

บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด

ครั้งที่ 25/2562

8 มีนาคม 2562

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 12/03/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
05/11/53	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด มาอยู่ที่ระดับ "BBB" จาก "BBB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "คงที่" การปรับลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลประกอบการที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยยะ

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 50% ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงแหล่งรายได้ของบริษัทที่กระจายตัวใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยตลาด อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากฐานทุนที่อยู่ในระดับปานกลาง และการแข่งขันในตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่รุนแรง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลประกอบการที่ลดลง

การลดลงของอันดับเครดิต ของ บล. เคที ซีมิโก้ มาจากการลดลงอย่างมีนัยยะของผลประกอบการใน 2 ปีล่าสุด ทริสเรตติ้งมองว่าสาเหตุที่ทำให้ผลประกอบการลดลงเกิดจาก นโยบายบริหารความเสี่ยง ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ในด้านการบริหารความเสี่ยง ทริสเรตติ้งมองว่าทางบริษัทน่าจะยังสามารถปรับนโยบายให้เข้มแข็งขึ้นได้ จากความเสี่ยงที่เห็นได้จากในอดีต รวมถึงการต้องตั้งสำรองสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ในปี 2560 และการขาดทุนจากสถานะการลงทุนในปี 2561 ส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่อยู่ในระดับสูงนั้น เราเชื่อว่าน่าจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลง เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวขึ้นนั้นมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น จากการที่พระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงานฉบับใหม่มีผลบังคับใช้ และจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการปรับเปลี่ยนโครงสร้างภายในองค์กร อย่างไรก็ตาม ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์และส่วนแบ่งทางตลาดซึ่งปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่องจากการแข่งขันในตลาดที่รุนแรงน่าจะยังได้รับแรงกดดันต่อไป

ความท้าทายในการปรับเปลี่ยนองค์กรและกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ

ทริสเรตติ้งมองว่าผลประกอบการของบริษัทยังอยู่ภายใต้แรงกดดันในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างองค์กรภายในซึ่งรวมถึงการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงในปี 2561 และการดำเนินกลยุทธ์ใหม่ เป็นการเพิ่มความท้าทายให้กับบริษัท ในภาวะที่บริษัทกำลังเผชิญสภาพแวดล้อมที่มีการแข่งขันสูง ทั้งนี้ กลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจใหม่ รวมถึงการร่วมมือมากขึ้นกับกลุ่มธนาคารกรุงไทย การใช้เทคโนโลยีในการช่วยขยายฐานลูกค้า และการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าหากบริษัทสามารถดำเนินกลยุทธ์ที่วางไว้ได้อย่างดี น่าจะทำให้บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดและมีผลประกอบการที่ดีขึ้นในระยะยาว

ความสัมพันธ์กับธนาคารกรุงไทยเป็นปัจจัยบวกสำหรับอันดับเครดิต

อันดับเครดิตของ บล. เคที ซีมิโก้ สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่า บล. เคที ซีมิโก้ เป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารกรุงไทย และน่าจะยังคงสถานะนี้ต่อไป ที่ผ่านมามีบริษัทได้รับการสนับสนุนทั้งในด้านธุรกิจและการเงินจากธนาคาร บล. เคที ซีมิโก้ ทำหน้าที่เสมือนเครื่องมือของธนาคารกรุงไทยในการให้บริการเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์แก่ลูกค้าของธนาคาร โดยบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ที่เปิดใหม่ของบริษัทในปี 2561 ที่เป็นลูกค้าที่ผ่านการแนะนำโดยธนาคารมีสัดส่วน 44% และในขณะนี้ทั้งธนาคารและ บล. ก็กำลังอยู่ในระหว่างการเชื่อมต่อข้อมูลระหว่างแอปพลิเคชันบนโทรศัพท์เคลื่อนที่เพื่อให้สามารถทำธุรกรรมข้ามเครือข่ายได้

นอกจากการสนับสนุนด้านธุรกิจแล้วบริษัทยังได้รับวงเงินเงินกู้จากทางธนาคารเพื่อรองรับความ

ติดต่อ:

สิทธกานต์ ดงพิพัฒน์, FRM

sithakam@trisrating.com

ปรียากรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

ต้องการด้านสภาพคล่อง ณ สิ้นปี 2561 สัดส่วนของวงเงินจากธนาคารกรุงไทยคิดเป็น 72% ของวงเงินทั้งหมดของบริษัท ซึ่งรูปแบบธุรกิจใหม่ที่เน้นการร่วมมือกับกลุ่มธนาคารมากขึ้นหากประสบความสำเร็จจะเป็นผลบวกต่อบริษัททั้งในด้านผลประกอบการและความสัมพันธ์กับทางธนาคารมากยิ่งขึ้น

การเติบโตในแหล่งรายได้ที่กระจายตัวมากขึ้น

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะมีการขยายฐานรายได้ที่มั่นคงมากขึ้นในระยะเวลา 2-3 ปีข้างหน้า ซึ่งแหล่งของรายได้ที่มั่นคงน่าจะมาจากการบูรณาการการให้บริการร่วมกับกลุ่มธนาคารกรุงไทย และการขยายฐานลูกค้าไปสู่กลุ่มนักลงทุนสถาบันให้มากขึ้น เราเชื่อว่าการที่ลูกค้าของธนาคารที่เป็นกลุ่มนักลงทุนรายใหญ่สามารถทำธุรกรรมข้ามเครือข่ายได้น่าจะทำให้บริษัทมีปริมาณธุรกรรมที่เพิ่มขึ้น ซึ่งฐานลูกค้าที่ขยายตัวขึ้นน่าจะช่วยให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นและมีความมั่นคงขึ้น อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมารายบริษัทมีการกระจายแหล่งรายได้มาตลอดเห็นได้จากสัดส่วนรายได้จากค่าธรรมเนียมและบริการที่เพิ่มขึ้นจาก 8% ในปี 2557 เป็น 14% ในปี 2561

ฐานทุนในระดับปานกลาง

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถคงระดับเงินทุนได้ในระดับปานกลาง ซึ่งเรามองว่าเป็นระดับที่เพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจในฐานะการดำเนินงานปกติ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีระดับของหนี้สินต่อทุนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับบริษัทหลักทรัพย์รายอื่น ๆ ที่ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิต แม้ว่าอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ที่ปรับตัวแล้วของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 40.2% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 จาก 26.3% ในปี 2559 แต่อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 อยู่ที่ 54.7% ซึ่งอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ที่ปรับตัวแล้วของบริษัท ณ สิ้นปี 2561 ได้ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 41.3%

การแข่งขันในตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่รุนแรง

ทริสเรตติ้งมองว่าการแข่งขันในตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะยังคงความรุนแรงต่อไปเนื่องจากการเปิดเสรีค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2555 ทริสเรตติ้งมองว่าค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์น่าจะลดลงอย่างต่อเนื่องอย่างน้อยปีละ 1 bps (Basis Point) โดยค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยของ บล. เคที ซีมิโก้ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 15 bps ในปี 2561 จาก 18 bps ในปี 2559 ทั้งนี้ สัดส่วนการทำธุรกรรมของนักลงทุนต่างประเทศที่สูงขึ้น ซึ่งทำให้ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง รวมทั้งการแข่งขันตัดราคาค่าธรรมเนียมของผู้ประกอบการบางรายและการแย่งตัวพนักงานยังคงเป็นความท้าทายที่สำคัญสำหรับ บล. ทุกรายรวมถึง บล. เคที ซีมิโก้ด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในปี 2562-2564 อัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ 5%-10% ต่อปี
- ในปี 2562-2564 อัตราค่าใช้จ่ายดำเนินการต่อรายได้สุทธิคาดว่าจะอยู่ในระดับ 76%-85%
- ในปี 2563 คาดว่าจะเริ่มเห็นส่วนแบ่งตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากธนาคารกรุงไทยมากยิ่งขึ้น รวมทั้งมีระบบจัดการความเสี่ยงที่เพียงพอสำหรับทั้งผลิตภัณฑ์เก่าและใหม่ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดหวังว่าบริษัทจะค่อย ๆ พื้นฟูฐานธุรกิจและผลประกอบการของบริษัทได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากธนาคารกรุงไทยแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นมากขึ้นในการที่จะให้การสนับสนุนแก่บริษัทในฐานะเป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคาร อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะสั้นมีโอกาสค่อนข้างน้อยเพราะทริสเรตติ้งมองว่าประโยชน์จากการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ที่เน้นความร่วมมือกับบริษัทในเครือธนาคารกรุงไทยน่าจะเห็นผลได้ในระยะยาว

ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงได้หากบริษัทมีผลประกอบการที่อ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง จนทำให้ระดับเงินทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากบริษัทเพิ่มสัดส่วนหนี้สินต่อทุนอย่างมีนัยยะ หรือทริสเรตติ้งมองเห็นสัญญาณการเพิ่มขึ้นของระดับความเสี่ยงที่บริษัทยอมรับได้ที่อาจนำไปสู่ผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทที่มีต่อธนาคารกรุงไทยลดลง อันดับเครดิตของบริษัทก็จะได้รับผลกระทบตามไปด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
สินทรัพย์รวม	6,661	8,859	10,708	6,390	7,285
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	556	877	1,193	688	395
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	4,896	6,742	8,145	4,277	5,420
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	150	155	55	59	58
เงินกู้รวม	2,889	4,155	6,217	3,070	2,838
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,293	2,391	2,435	2,337	2,586
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	1,064	1,173	1,776	1,379	1,598
รายได้รวม	1,336	1,492	2,046	1,676	1,894
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,143	1,095	1,283	1,140	1,235
ดอกเบี้ยจ่าย	166	193	154	141	150
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(43)	3	378	208	307

หน่วย: %

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	62.9	57.8	56.0	63.7	65.3
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	13.9	11.7	7.5	11.2	8.0
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	(0.8)	7.0	20.6	3.0	7.9
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	97.7	84.3	67.8	74.3	70.9
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	(4.8)	0.6	25.0	17.1	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(0.6)	0.0	4.4	3.0	4.4
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	(1.8)	0.1	15.8	8.5	12.3
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	3.9	3.1	0.8	1.7	1.3
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	3.1	2.3	0.7	1.4	1.1
ต้นทุนทางเครดิต (โอนกลับ)	(0.1)	1.4	0.0	0.0	(0.1)
โครงสร้างเงินทุน					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	41.3	33.2	26.3	40.8	45.4
สภาพคล่อง					
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	13.7	12.5	13.5	15.4	8.4
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	16.4	15.3	15.6	17.2	10.7
สินทรัพย์สภาพคล่องต่ำ/เงินทุนระยะยาว	190.3	241.6	309.7	184.7	188.4

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทให้สินเชื่อที่ไม่ใช่ธนาคาร, 7 พฤษภาคม 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด (KTZ)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
KTZ195A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	BBB
KTZ205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria