

# บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 68/2560

23 มิถุนายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิelig
27/07/59	A-	Stable
18/06/51	BBB+	Stable
12/07/47	BBB	Stable
23/01/47	BBB	-
26/11/44	BBB-	-

ติดต่อ:

ศิริพร ไกรรส

siripom@trisrating.com

สิริวรรณ วีระมาชัย

siriwan@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com

**WWW.TRISRATING.COM**

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงพัฒนาการที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องทั้งในด้านเสถียรภาพและการกระจายตัวทางธุรกิจของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการสนับสนุนทางธุรกิจที่ชัดเจนจากผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ KGI Securities Co., Ltd. หรือ KGI Group ในประเทศไต้หวัน ซึ่งความแข็งแกร่งดังกล่าวช่วยทำให้บริษัทมีชื่อเสียงในฐานะผู้นำในการสร้างสรรค์นวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ และมีผลงานเป็นที่ยอมรับจากความสามารถในการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากลักษณะที่ผันผวนและเป็นวงจรถ่วงลงซึ่งเป็นธรรมชาติของธุรกิจหลักทรัพย์ รวมถึงแรงกดดันด้านอัตราค่าธรรมเนียมขายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อันเป็นผลจากการแข่งขันที่รุนแรงด้วยเช่นกัน

บล. เคจีไอ (ประเทศไทย) มีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งและหลากหลายโดยมีรายได้ที่สม่ำเสมอจากธุรกิจที่นอกเหนือจากค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดช่วง 5 ปีที่ผ่านมา รายได้จากค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์มีสัดส่วนต่ำกว่า 50% ของรายได้รวมของบริษัทเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ระดับ 68% การขยายฐานรายได้ไปในส่วนที่ไม่ใช่ค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ช่วยให้บริษัทมีความพร้อมมากขึ้นในการรับมือกับการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นหลังการเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 30% ของรายได้รวมในปีก่อนมาจากธุรกรรมที่หลากหลายไม่ว่าจะเป็นการให้บริการซื้อขายตราสารหนี้ ธุรกิจการซื้อคืนภาคเอกชน การออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ธุรกิจตราสารอนุพันธ์นอกตลาด ตลอดจนการลงทุนของบริษัทในตราสารหนี้และตราสารทุน นอกจากนี้ บริษัทยังมีแหล่งรายได้ที่สม่ำเสมอจากการบริหารจัดการกองทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 99% อีกด้วย รายได้จากธุรกิจบริหารจัดการกองทุนซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 16% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัทในปี 2559 ถือว่าเป็นแหล่งรายได้ที่มีความผันผวนน้อยกว่าเมื่อเทียบกับรายได้จากแหล่งอื่น ๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์

บริษัทจัดได้ว่าเป็นผู้นำอุตสาหกรรมในการพัฒนานวัตกรรมสินค้าใหม่ ๆ โดยมีความได้เปรียบจากการนำความรู้ทางวิศวกรรมการเงิน ตลอดจนประสบการณ์ของ KGI Group ในประเทศไต้หวันซึ่งอยู่ในตลาดการเงินที่มีการพัฒนามากกว่ามาใช้ในประเทศไทย การมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายช่วยให้บริษัทสามารถดึงดูดกลุ่มนักลงทุนที่มีความต้องการบริการที่แตกต่างกันเข้ามาเป็นลูกค้าของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทพยายามพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ออกมาอย่างต่อเนื่องให้ล้าหน้าคู่แข่งเพื่อจะมีโอกาสได้รับอัตราผลกำไรที่สูงก่อนที่จะเกิดการแข่งขันมากขึ้นในตลาด

ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2560 อยู่ที่ระดับ 3.26% โดยอยู่ในลำดับที่ 12 ซึ่งต่ำกว่าส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทที่ 3.76% ในปี 2559 และ 3.88% ในปี 2558 บริษัทมีฐานลูกค้าที่ซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ตอยู่ในสัดส่วนที่สูงซึ่งเป็นกลุ่มที่มีอัตราค่านายหน้าค่อนข้างต่ำ ทำให้อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทลดลงจากระดับ 0.15% ในปี 2554-2555 ลงมาอยู่ที่ระดับ 0.10% ในปี 2559 ทั้งนี้ มูลค่าซื้อขายจากลูกค้ารายใหญ่ 20 รายแรกลดลงจาก 43% ของมูลค่าซื้อขายรวมในปี 2558 มาอยู่ที่ระดับ 40% ในปี 2559 (ไม่รวมการซื้อขายในบัญชีของบริษัท) บริษัทยังคงพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการต่อรองค่อนข้างสูงในเรื่องอัตราค่าคอมมิชชั่นซึ่งจะมีผลทำให้ส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้าซื้อขาย

หลักทรัพย์ของบริษัทมีความผันผวนมากกว่าคู่แข่ง

การซื้อขายหลักทรัพย์ในบัญชีของบริษัททำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในตลาดในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทก็มีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่องทุกปีในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา โดยบริษัทมีเงินลงทุนทั้งในตราสารหนี้และตราสารทุน นอกจากนี้ กำไรจากการลงทุนส่วนใหญ่ยังเกิดจากการขายผลิตภัณฑ์ทางการเงินด้วย อาทิ ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ และธุรกิจตราสารอนุพันธ์นอกตลาด การมีกลยุทธ์ในการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสมด้วยการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินเหล่านี้จะมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในตลาดไม่สูงนัก สำหรับความเสี่ยงด้านเครดิตนั้น บริษัทมีการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ประมาณ 2,300 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 หรือคิดเป็น 3.7% ของการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ของทั้งอุตสาหกรรม และคิดเป็นประมาณ 40% ของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

บริษัทมีผลกำไรสุทธิในปี 2559 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยอยู่ที่ 1,024 ล้านบาท เทียบกับ 588 ล้านบาทในปี 2558 ผลกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นรายการกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผลมาจากความสำเร็จในธุรกิจใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ธุรกิจตราสารอนุพันธ์นอกตลาด และการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนสำหรับบัญชีของบริษัทเอง ณ สิ้นปี 2559 ระดับความเสี่ยงทางการเงินซึ่งวัดจากอัตราส่วนสินทรัพย์ที่ปรับตัวแล้วต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มมากขึ้นมาอยู่ที่ 2.2 เท่า เทียบกับ 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2558 บริษัทมีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปอยู่ในระดับที่สูงอย่างต่อเนื่อง โดย ณ สิ้นปี 2559 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 59% ซึ่งเป็นระดับที่สูงเมื่อเทียบกับเกณฑ์ที่ทางการกำหนดไว้ที่ระดับ 7%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานภาพทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เอาไว้ได้และยังคงมีรายได้ที่ไม่ได้มาจากค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ที่สม่ำเสมอแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีความผันผวนอย่างมากก็ตาม นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจเกิดจากการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ และการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินอื่น ๆ ได้

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิต และ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทมีค่อนข้างจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิต และ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องและไม่สามารถรักษาสถานภาพทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เอาไว้ได้และไม่สามารถรักษารายได้ที่สม่ำเสมอจากการจัดการกองทุนของบริษัทได้

### บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (KGI)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงิน

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2559	2558	2557	2556
สินทรัพย์รวม	16,684	14,131	9,649	10,522	8,259
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	6,419	5,415	2,308	3,826	1,894
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	7,821	5,562	5,508	5,346	4,564
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	474	462	454	460	458
เงินกู้รวม	3,745	3,718	465	1,387	168
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,698	5,484	5,043	5,161	5,110
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	643	2,766	1,996	2,213	2,360
รายได้รวม	761	3,246	2,482	2,584	2,759
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	364	1,484	1,272	1,265	1,358
ต้นทุนทางการเงิน	35	113	112	109	114
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	226	1,024	588	762	784

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: %

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2556
----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----					
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	33.2	33.4	38.6	42.0	45.0
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	20.8	19.4	22.7	15.7	16.0
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	31.2	35.9	23.3	28.2	25.8
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	50.1	47.4	53.7	51.1	51.4
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	39.6	40.9	31.5	38.9	38.0
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.5 *	8.6	5.8	8.1	7.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	4.0 *	19.4	11.5	14.8	15.8
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	5.6	7.7	7.8	8.3	10.0
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	6.1	8.3	8.2	8.6	10.0
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
สินทรัพย์รวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น	292.8	257.7	191.3	203.9	161.6
สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว/ส่วนของผู้ถือหุ้น	216.9	219.0	149.7	168.0	126.5
<b>สภาพคล่อง</b>					
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	45.2	44.3	32.2	41.0	39.1
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว**	61.0	52.2	41.2	49.9	50.2
สินทรัพย์สภาพคล่องต่ำ/เงินทุนระยะยาว	44.3	40.3	38.9	32.9	37.9

\* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

\*\* สุทธิจากเงินลงทุนที่ติดภาระผูกพัน

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>