



ปรับมูลค่าการซื้อขายต่อวัน และกำไรของกลุ่มบล.ขึ้น

- มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ 2Q09 พุ่งขึ้นเกือบ 3 เท่าจากไตรมาสก่อน
- คาดกำไร 2Q09 เติบโตก้าวกระโดดเกือบ 700%qoq
- ปรับประมาณการมูลค่าการซื้อขายปี 09 เป็น 1.6 หมื่นลพ.
- ปรับประมาณการกำไรกลุ่มหลักทรัพย์ขึ้นเฉลี่ย 40% TOP Buy ได้แก่ KEST
- แต่ยังคงแนะนำ Underweight กลุ่ม เพราะรายได้ยังไม่ีเสถียรภาพในระยะยาว

■ กำไรบล. 2Q09 พุ่งตัวตามการซื้อขายที่พุ่งเกือบ 3 เท่า QoQ

เราประเมินกำไร 2Q09 กลุ่มบล.จะพุ่งขึ้น 670% QoQ ตามมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ 2Q09 ที่พุ่งตัวขึ้นเกือบ 3 เท่าเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน โดยจากความเชื่อมั่นเรื่องเศรษฐกิจใกล้ฟื้นตัวเรียกกระแสเงินทุนจากทั้งในและต่างประเทศเข้าลงทุนในตลาดหุ้นไทยคึกคักใน 2Q09 ส่งผลมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในไตรมาสนี้ล่าสุด (เม.ย.- 12 มิ.ย.) อยู่ที่ราว 2.3 หมื่นลพ.ต่อวัน เพิ่มขึ้นราว 2.5 เท่าQoQ และ +10%yoy

ตามประมาณการตามตารางที่ 1 เรายังไม่ได้รวมผลกำไรจากเงินลงทุนที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นราว 40%qoq ทำให้เราประเมินว่า ASP และ PHATRA อาจเกิดขึ้นอาจมีกำไรสุทธิลดลงราว 57%yoy และ 45%yoy ตามลำดับ และเราประเมินว่า BLS และ KEST จะมีกำไรสุทธิ 2Q09 เพิ่มขึ้นราว 64%yoy และ 49%yoy ตามลำดับ

Table 1: Earning Result Preview-Securities Sector (Bt mn)

Company	2Q09F	2Q08	YoY	1Q09	QoQ
ASP	76	177	-57%	19	491%
BLS	58	35	64%	1	8822%
KEST	258	174	49%	46	461%
PHATRA	92	167	-45%	36	157%
Total	484	581	-17%	63	670%

Source: Set smart and FSL estimates.

■ เม็ดเงินนักลงทุนต่างชาติน่าจะกลับมาใน 2H09

สัดส่วนการซื้อขายของนักลงทุนใน 2Q09 (เม.ย.- 12 มิ.ย.) นักลงทุนรายย่อยมีสัดส่วนการซื้อขายสูงสุดที่ราว 63.8% รองลงมาคือนักลงทุนสถาบันในประเทศที่ 18.5% และนักลงทุนต่างประเทศ 17.7%ซึ่งถือว่าเป็นสัดส่วนที่น้อยที่สุดในรอบ 10 ปี อย่างไรก็ตามนักลงทุนต่างประเทศพลิกกลับมาเป็นผู้ซื้อสุทธิราว 2.4 หมื่นลพ. เป็นครั้งแรกตั้งแต่ 3Q08

■ ปรับมูลค่าการซื้อขายต่อวันปี 09 ขึ้นเป็น 1.6 หมื่นลพ.

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่ต้นปีถึง 12 มิ.ย. 09 อยู่ที่ราว 1.4 หมื่นลพ.ต่อวัน มากกว่าประมาณการมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยทั้งปีของเราเดิมที่อยู่ที่ 1.3 หมื่นลพ.ต่อวัน ขณะที่คาดว่ากระแสเงินทุนจากต่างประเทศน่าจะไหลเข้าสู่ตลาดเกิดใหม่ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีเนื่องจากการคาดการณ์การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ เราปรับเพิ่มคาดการณ์มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ปี 09 ขึ้น ตามตารางที่2 โดยใช้กรณีฐานที่ 1.6 หมื่นลพ.ต่อวัน ใกล้เคียงกับมูลค่าการซื้อขายต่อวันในปีก่อน แต่เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 23%

Corporate Governance



Please see the back page for explanation of the Corporate Governance rating

Analyst

Sunanta Vasapinyokul
(66 2) 660 5084
sunanta.v@finansa.com



Table 2: 2009 Average Daily Turnover Estimations (Unit: Mn.Bt)

Period	Worse Case	Base Case	Best Case
1Q	8,851	8,851	8,851
2QF	21,000	21,000	21,000
3QF	12,000	16,000	20,000
4QF	15,000	18,000	20,000
2009F	14,000	16,000	17,500

Source: Set smart and FSL estimates

■ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 09 กลุ่มหลักทรัพย์ขึ้น แต่คงคำแนะนำ Underweight**

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 09 สำหรับบริษัทหลักทรัพย์ที่อยู่ในความดูแลของเราจำนวน 4 หลักทรัพย์ขึ้นตามสมมุติฐานมูลค่าการซื้อขายต่อวันที่เพิ่มขึ้นเป็น 1.6 หมื่นลบ.ต่อวัน ดังตารางที่ 3 และแนะนำ Top Buy เป็น KEST (มีฐานลูกค้ารายย่อยมากที่สุด ได้ประโยชน์สูงสุดในยามมูลค่าการซื้อขายคึกคัก ราคาเหมาะสม 22 บาท)

อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำให้นักการลงทุนในหุ้นกลุ่มหลักทรัพย์เป็น Underweight เนื่องจากความเสี่ยงของกฎเกณฑ์การคิดค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งทางการกำลังพิจารณาการคิดค่าธรรมเนียมได้จากเดิม 0.25% คงที่เป็น การคิดค่าธรรมเนียมแบบขั้นบันไดในปี 2510 และ การเปิดเสรีค่าคอมมิชชั่น(ตกลงค่าธรรมเนียมการซื้อขายได้อย่างเสรี)ในปี 2012

Table 3: 2009 Earning Estimates and Target price

Company	Previous 09EPS	Revised 09EPS	% Increase	Previous 09Target price	Revised 09Target price	Assumption				Rating
						Mkt share (%)	ROE	Ke	PER	
ASP	0.10	0.14	40%	1.06	1.65	5.75%	7.0%	14.6%	12	SELL
BLS	0.63	0.88	40%	10.00	14.50	3.80%	10.0%	12.6%	16.5	HOLD
KEST	0.81	1.30	60%	13.00	22.00	10.00%	13.6%	14.2%	17	BUY
PHATRA	0.84	1.08	29%	12.00	16.70	4.75%	8.0%	15.8%	15.5	SELL

Source: FSL Estimates

Recommendation definitions

Core coverage:

Buy: A Buy recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute terms, is generally 10% or more. (For mid- and small-cap stocks, target return is generally more than 15%). Recommendation time horizon is up to 12 months.

T-Buy: A Trading Buy recommendation implies either strong fundamentals, but with a shorter-term threat to the shares on the horizon, or less impressive fundamentals, but combined with shorter-term positive drivers.

Hold: A Hold recommendation is based on the long-term fundamental outlook for the stock and a 12-month time horizon. Expected return will generally be in the range of plus to minus 10%.

Sell: A Sell recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute term, is generally more than 10% negative. Recommendation time horizon is up to 12 months.

Non-core coverage:

Positive: A Positive opinion indicates an overall optimistic view about the stock which in some cases may suggest hidden value worth considering in more details. However, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Negative: A Negative opinion indicates a cautious outlook on the stock that investors may want to consider. As for a Positive opinion, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

Note:

At times, the expected returns may fall outside of these rating parameters because of volatility in share prices or trading patterns. Also, it is our inclination not to change recommendations too frequently. Hence, these rating parameters should be interpreted flexibly. Investors' decisions to invest in any particular stock should be made after careful evaluation of the stock's expected performances and associated risks.

Disclaimer

The information and opinions contained in this report have been compiled by Finansa Securities Limited or its affiliates ("Finansa") from sources believed by it to be reliable, but no representation or warranty, express or implied, is made by Finansa or any other person as to its accuracy, completeness, currency or correctness. All information, opinions and estimates contained in this report are subject to change without notice and are provided in good faith but without legal responsibility.

This report is not an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. Finansa and its affiliates may have an investment, investment banking or other relationship with some or all of the issuers mentioned therein, either for its own account or for the account of its customers. An employee of Finansa may have positions in, or be a director of, a company mentioned in this report.






This report is prepared for general circulation and is circulated for general information only. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report.

Neither Finansa nor any of its affiliates, nor any other person, accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or the information contained therein.

This report may not be distributed to the public in some countries. The securities and/or investments discussed in this report may not be eligible in some countries.

This report may not be reproduced, distributed or published, in whole or in part, by any recipient hereof for any purpose.

Corporate Governance

Corporate Governance Report	
Score Range (%)	Number of Logo
< 50	No logo given
50-59	
60-69	
70-79	
80-89	
90-100	

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date Finansa Securities Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.



F I N A N S A
Asian Merchant Banking

Finansa Securities Ltd. Head Office: 48/45, Fl.20 Tisco Tower,
North Sathorn Road, Bangkok 10500, Thailand
Tel: (662) 697-3800, (662) 697-0300, Fax: (662) 697-3890, E-mail :mailbox@finansa.com