

กุศลคอร์ป : KKC

(SET)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทมีมติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 850 ล้านบาท เป็น 1,000 ล้านบาท โดยจะจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในสัดส่วน 17 หุ้นเดิม ต่อ 3 หุ้นใหม่ ที่ราคา 2.00 บาท/หุ้น เพื่อนำเงินไปชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท นอกจากนี้ยังมีมติให้จ่ายเงินปันผล สำหรับผลการดำเนินงานในรอบปี 2555 ในอัตราหุ้นละ 0.20 บาท โดยจะกำหนด ขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 4 มี.ค. 56

Comment : การประกาศเพิ่มทุนพร้อมกับการจ่ายเงินปันผลการเพิ่มทุนครั้งนี้ถือเป็นการส่งสัญญาณที่ขัดแย้งกันเกี่ยวกับการจัดสรรเงินสดภายในของบริษัท โดยวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วให้เป็น 1 พันล้านบาท เพื่อให้เข้าเกณฑ์ในการขอรับสิทธิประโยชน์ในการลงทุนจาก BOI สำหรับโครงการผลิตมอเตอร์คอมเพลกซ์เซอร์ ขนาดใหญ่ที่ KKC ลงทุนไปก่อนหน้านี้ ขณะที่การประกาศจ่ายเงินปันผลเพื่อเป็นการชดเชยให้กับผู้ถือหุ้นหลังจากที่ปี 2554 KKC ไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผล โดยแนวโน้มธุรกิจในปีนี้จะถือว่าฟื้นตัวดีขึ้น จากการปรับกลยุทธ์ในการแข่งขันด้วยการปรับ Spec ของสินค้าลงมาให้อยู่ในระดับราคาที่แข่งขันกับคู่แข่งได้ รวมถึงการบุกตลาดใหม่ในยุโรปและตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม Dilution Effect จากจำนวนหุ้นในปี 2556 ที่เพิ่มขึ้น 15% จะทำให้ EPS ของ KKC ลดลงจากประมาณการเดิมที่ 0.47 บาท เหลือเพียง 0.38 บาท โดยฝ่ายวิจัยกำหนด Fair Value อิง PER 10 เท่า จะให้ราคาเหมาะสมก่อนเพิ่มทุนที่ 4.69 บาท สำหรับ Fair Value หลังเพิ่มทุนจะมีการประเมินอีกครั้งหลังได้รับข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัท

ถือ

ราคาปัจจุบัน : 5.45 บาท

Fair Value : 4.69 บาท

มูลค่าตลาด : 4,590 ล้านบาท

Key Data (ล้านบาท)	53FY	54FY	55FYF	56FYF	57FYF
FY : ปี 31 ธ.ค.					
กำไรสุทธิ	820	84	243	385	518
Norm. Profit	602	125	170	385	518
EPS (บาท)	0.71	0.15	0.20	0.38	0.52
DPS (บาท)	0.40	0.00	0.20	0.09	0.13
PER (X)	7.6	36.8	27.0	14.0	10.4
Dividend Yield (%)	7.4	0.0	3.7	1.6	2.4
Book Value (บาท)	2.70	2.53	2.81	2.90	3.34
P/BV (X)	2.00	2.14	1.92	1.86	1.62
EV/EBITDA (X)	5.98	10.86	8.37	7.67	6.65

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

✉ prasit@asiplus.co.th