

## กลุ่ม ธ.พ. – สหรัฐฯ

Industry Update

(WSJ)

ความกังวลของเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านสินเชื่อของ credit risk ที่เพิ่มมากขึ้น สะท้อนได้ล่าสุดที่ FDIC ได้ออกประกาศปรับปรุงหลักเกณฑ์การให้สินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและการออกโรงเตือนการให้สินเชื่อสถาบันการเงินต่างๆ มากขึ้น

### Comment :

- Federal Deposit Insurance (FDIC) ซึ่งล่าสุดได้ออกโรงเตือนให้สถาบันการเงินต่างๆ ระวังความเสี่ยงด้านสินเชื่อที่เพิ่มสูงขึ้น พร้อมกับออกประกาศหลักเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น จากในช่วงเดือนก่อนหน้าที่ Office of the Comptroller of the Currency ได้ออกคำเตือนไปยัง ธ.พ. ต่างๆ เช่นกัน โดยบทความที่น่าสนใจใน WSJ ได้สรุปถึง 5 สาเหตุหลักๆ ที่ทางการแสดงความกังวลต่อสถานการณ์การปล่อยสินเชื่อในปัจจุบัน
- They believe in cycles: โดยทางการส่วนใหญ่ต่างก็เรียนรู้ไปกับวิกฤติการเงินที่เกิดขึ้น และต่างก็ได้บทเรียนว่าไม่สามารถจะหยุดวิกฤติของสบู่อสังหาริมทรัพย์ได้ก่อนที่ฟองสบู่จะแตก โดยภายหลังจากการที่เฝ้ามองการเติบโตของเศรษฐกิจมาเป็นเวลาหลายปี ทางการได้แต่ให้คำแนะนำแก่ ธ.พ. ต่างๆ ว่าช่วงเวลาที่ดีของการทำธุรกิจนั้นไม่ได้คงอยู่เป็นเวลานาน และเตือนว่าการเร่งปล่อยสินเชื่อในช่วงจุดสูงสุดของอุตสาหกรรมนั้น มักจะก่อให้เกิดผลเลวร้ายที่แย่มากตามมาด้วยเสมอ
- Underwriting standards are easing: ในช่วงที่ภาวะอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งการแข่งขันปล่อยสินเชื่อก็เป็นไปอย่างรุนแรง ล้วนสร้างแรงกดดันต่อ ธ.พ. ให้ปล่อยสินเชื่อเป็นระยะเวลาที่ยาวนานขึ้น และมีความหะหลวมต่อการระมัดระวังความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจากผลสำรวจล่าสุดในเดือน ต.ค.58 ของพนักงานให้สินเชื่อระดับอาวุโส พบว่ามีการผ่อนคลายนโยบายการให้สินเชื่อในกลุ่มที่อยู่อาศัย บัตรเครดิตและสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2015F	2016F	2015F	2016F
CITIGROUP INC	4.65	54.88	63.79	16.2%	0.78	0.72	9.91	9.48
JPMORGAN CHASE	4.46	67.61	73.17	8.2%	1.12	1.05	11.74	10.87
BANK OF AMERICA	4.32	17.81	18.92	6.2%	0.78	0.74	12.46	11.32
WELLS FARGO & CO	3.97	55.71	58.91	5.7%	1.64	1.53	13.46	12.61
AMERICAN INTERNA	3.96	64.12	67.94	6.0%	0.79	0.74	14.88	12.49
MORGAN STANLEY	3.79	35.27	38.34	8.7%	1.00	0.94	13.08	11.13
GOLDMAN SACHS GP	3.65	193.07	207.17	7.3%	1.10	1.02	11.05	10.21

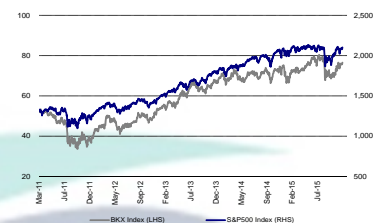
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

BKX Index : 76.55 จุด

S&P 500 Index : 2,102.63 จุด

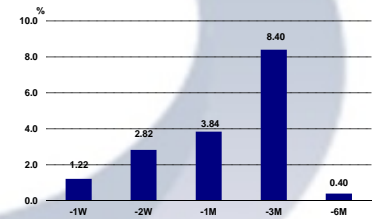


### BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### การเปลี่ยนแปลงของ BKX Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L : 80.87/66.17

52 Week Beta : 0.985

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

- **Subprime auto lending is heating up:** พบว่ามีสัญญาฉ้อโกงหลายประการที่ ธ.พ. ที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์จำนวนมากกว่า 1 ใน 3 ของผู้ประกอบการทั้งหมด มีการผ่อนค่างวดเงินเช่าซื้อให้ผู้ซื้อรถยนต์ โดยในงวด 2Q58 พบว่าเกือบ 86% ของจำนวนรถยนต์ใหม่ และ 56% ของจำนวนรถยนต์มือสองที่จำหน่ายได้ เป็นการซื้อเงินผ่อน ซึ่งจากการรายงานของ Fed ที่นิวยอร์กล่าสุดพบว่าสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ขึ้นทำระดับเกือบสูงสุดใกล้เคียงกับปี 2549 โดยสินเชื่อส่วนใหญ่ที่ปล่อยไปนั้นให้กับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ (bad credit scores)
- **Banks are exposed to energy price:** ธ.พ. ที่มีการปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่มผู้ประกอบการพลังงานในสัดส่วนที่มาก มีแนวโน้มที่จะรายงานคุณภาพสินทรัพย์ที่แยกลงในอนาคต โดยในงวด 3Q58 พบว่า Well Fargos & Co รายงานคุณภาพสินเชื่อในกลุ่ม oil-and-gas ที่แยกลง ส่งผลให้ธนาคารฯ ต้องคงนโยบายการตั้งสำรองหนี้ระดับสูงไว้เพื่อสำหรับการด้อยค่าในอนาคต นับเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปีที่ Well Fargos ไม่ได้โอนกลับเงินกันสำรองหนี้ฯ เช่นที่ดำเนินการมาโดยต่อเนื่อง
- **Higher interest rates can be good and bad for banks:** แนวโน้มการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของ Fed จะส่งผลกระทบต่อศักยภาพการทำกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยหรือ NIM ของ ธ.พ. ในขณะเดียวกัน ธ.พ. ส่วนใหญ่ โดยเฉพาะ community banks ต่างก็มีพอร์ตการลงทุนระยะยาว ที่อิงผลตอบแทนที่อยู่ระดับต่ำมากในปัจจุบัน และอาจส่งผลกระทบต่อ ธ.พ. หากอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วมากกว่าที่คาดไว้
- **ดัชนี BKX Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.1% ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบัน สามารถ outperform เล็กน้อยเมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่เพิ่มขึ้น 2.1% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ Citigroup Inc., JP Morgan Chase & Co., Bank of America, Well Fargo & Co. และ AIG ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่ มี PER ปี 2558 เฉลี่ยราว 10-13 เท่า แต่ยังมี PBV ปี 2558 ต่ำกว่า/ ใกล้เคียง 1 เท่า (ยกเว้นเพียง Wells Fargo ที่สูงราว 1.5 เท่า)**