

กลุ่ม ธ.พ. – สหรัฐฯ

Industry Update

(Financial Times)

ธ.พ. สหรัฐฯ ขนาดใหญ่ทั้ง 3 แห่ง ต่างก็เปิดเผยถึงความเสียหายที่เกิดขึ้นจากราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ทั้งการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเพื่อรองรับหนี้เสีย และการแพร่กระจายของความเสียหายไปสู่พอร์ตสินเชื่่อื่นๆ

Comment :

- ธ.พ. สหรัฐฯ ขนาดใหญ่ทั้ง 3 แห่ง ได้แก่ JP Morgan, Citigroup และ Wells Fargo ต่างก็เปิดเผยถึงความเสียหายที่เกิดขึ้นจากราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ทั้งการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเพื่อรองรับหนี้เสียและการแพร่กระจายของความเสียหายไปสู่พอร์ตสินเชื่่อื่นๆ โดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง ทำให้ผู้ผลิตรายใหญ่ต้องปรับลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นลง ขณะที่บริษัทน้ำมันขนาดเล็กถึงขั้นล้มละลายไป ขณะที่ ธ.พ. ส่วนใหญ่ต่างก็คาดการณ์ถึงสถานการณ์ที่เลวร้ายมากขึ้น ซึ่งในสัปดาห์นี้ Morgan Stanley และ Goldman Sachs ต่างก็คาดการณ์ราคาน้ำมันที่ระดับต่ำเพียง 20 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล
- Citigroup ธ.พ. สหรัฐฯ ที่มีขนาดใหญ่อันดับ 4 ในด้านขนาดสินทรัพย์ รายงานยอดหนี้ NPL ของสินเชื่อกลุ่ม Corporate ในงวด 4Q58 เพิ่มขึ้นถึง 32% yoy ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในแถบอเมริกาเหนือ ขณะที่ Wells Fargo ธ.พ. สหรัฐฯ ที่มีขนาดใหญ่ อันดับ 3 ในด้านขนาดสินทรัพย์ รายงานค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ งวด 4Q58 เท่ากับ 831 ล้านดอลลาร์ฯ เพิ่มขึ้นจาก 731 ล้านดอลลาร์ฯ ในงวด 3Q58 ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อในกลุ่มพลังงานและก๊าซ ส่วน J.P. Morgan ธ.พ. สหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์สูงสุดระบุว่าหากราคาน้ำมันอยู่ระดับใกล้เคียงปัจจุบันที่ 30 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล ธนาคารฯ จะต้องตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น 750 ล้านดอลลาร์ฯ ในปี 2559
- ธ.พ. ต่างก็ต้องการให้บริษัทชำระคืนดอกเบี้ยและเงินต้น โดยที่ธนาคารฯ จำเป็นจะต้องให้วงเงินสินเชื่อแก่บริษัทเหล่านั้นเพิ่มเติม เพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ หากวงเงินถูกกำหนดตามมูลค่าน้ำมันในบ่อน้ำมันและราคาน้ำมันลดลงอย่างรุนแรง จะทำให้วงเงินลดลงมาก ส่งผลให้บริษัทเหล่านั้นสามารถผลิตน้ำมันได้น้อยลง ซึ่งก็จะทำให้ไม่สามารถชำระคืนหนี้ได้ในที่สุด โดยการประเมินมูลค่าน้ำมันในบ่อน้ำมันจะเกิดขึ้นปีละ 2 ครั้งในเดือน เม.ย. และ ต.ค. ซึ่งในการประเมินครั้งล่าสุดในเดือน ต.ค.58 พบว่าวงเงินลดลงโดยเฉลี่ยถึง 39% และมีแนวโน้มจะลดลงอีกในการประเมินครั้งถัดไปในเดือน เม.ย.59

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target		PBV		PER	
			Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
CITIGROUP INC	4.70	42.47	62.44	47.0%	0.56	0.52	7.56	7.02
JPMORGAN CHASE	4.53	57.04	72.41	27.0%	0.88	0.83	9.32	8.46
BANK OF AMERICA	4.32	14.46	19.04	31.7%	0.64	0.60	10.71	9.35
WELLS FARGO & CO	4.21	48.82	58.96	20.8%	1.35	1.26	11.16	10.31
AMERICAN INTERNA	4.13	56.09	68.22	21.6%	0.69	0.65	13.19	11.11
MORGAN STANLEY	3.75	25.97	37.00	42.5%	0.74	0.70	10.84	8.53
GOLDMAN SACHS GP	3.73	155.61	203.65	30.9%	0.90	0.83	9.55	8.42

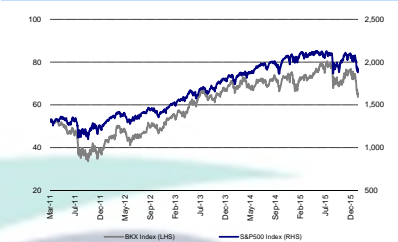
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

BKX Index : 63.64 จุด

S&P 500 Index : 1,880.33 จุด

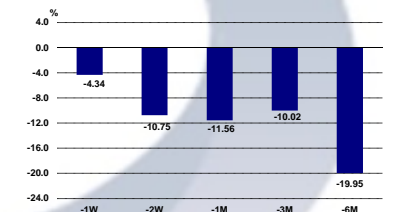


BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ BKX Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 80.87/62.57

52 Week Beta 1.073

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรวิฑิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- บริษัทต่างๆ มีแนวโน้มที่จะใช้วงเงินจาก ธ.พ. หากไม่มีทางเลือกในการหาแหล่งเงินทุนประเภทอื่นๆ ดังนั้นความเสียหายจะเริ่มเกิดขึ้นในกลุ่ม ธ.พ. และหากราคาน้ำมันยังอยู่ระดับต่ำนานเท่าใด บริษัทผู้ผลิตน้ำมันยิ่งมีทางเลือกของแหล่งเงินทุนน้อยลงเท่านั้น โดยในปี 2558 ที่ผ่านมา บริษัทจำนวนมากสามารถเจรจาให้ ธ.พ. เพิ่มหรือเปลี่ยนแปลงวงเงินได้ แต่ก็อยู่ภายใต้สมมติฐานว่าราคาน้ำมันจะฟื้นตัว
- สำหรับ ธ.พ. ความเสียหายมีแนวโน้มที่จะไม่จำกัดอยู่เพียงในกลุ่มพลังงาน ดังเช่นในอดีตที่ราคาพลังงานขาลงส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจในระดับภูมิภาค จนกระทั่งปัจจุบัน ธ.พ. ที่ได้รับผลกระทบมาก คือ ธ.พ. ที่อิงกันที่มีสินเชื่อในกลุ่มพลังงานในสัดส่วนสูง อาทิ Tulsa ที่มีสัดส่วนสินเชื่อในกลุ่มพลังงานสูงเกือบ 20% ของสินเชื่อรวม ซึ่งคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ ในงวด 4Q58 จะเพิ่มขึ้นไปที่ 23 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือ 4 เท่าของคาดการณ์ที่ระบุไว้ก่อนหน้านี้ ขณะที่นักวิเคราะห์บางรายยังไม่แน่ใจว่าภาวะตกต่ำของราคาพลังงานจะก่อให้เกิดความเสียหายต่อ ธ.พ. ขนาดใหญ่เพียงใด เนื่องจาก ธ.พ. เหล่านี้มีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับพลังงานต่ำเพียง 2-4% อีกทั้งราคาน้ำมันที่อยู่ระดับต่ำยังส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคด้วย
- ดัชนี BKX Index ปรับตัวลดลง 12.9% ตั้งแต่ต้นปี 2559 ยัง underperform เล็กน้อยเมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวลดลง 8.0% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ Citigroup Inc., JP Morgan Chase & Co., Bank of America, Well Fargo & Co. และ AIG ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่ ยังมี PER ปี 2559 เฉลี่ยต่ำกว่า 10 เท่า ยกเว้น Wells Fargo ที่ใกล้เคียง 10 เท่า และมี PBV ปี 2559 ต่ำกว่า/ ใกล้เคียง 1 เท่า ยกเว้นเพียง Wells Fargo ที่ราว 1.3 เท่า

