

วันอังคารที่ 20 ธันวาคม พ.ศ. 2559

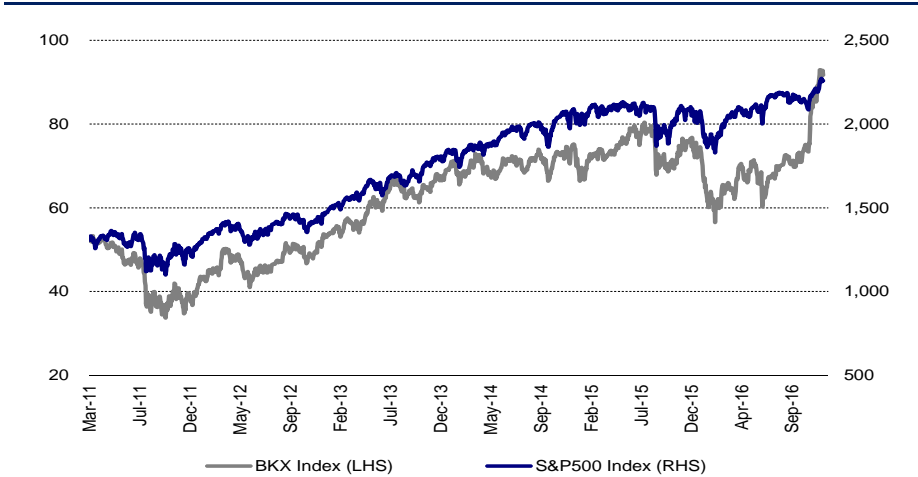
ธนาคารพาณิชย์ (+)

- ส.พ.สหรัฐฯ เป็นทางเลือกที่น่าสนใจกว่าภูมิภาคอื่น
- แนะนำ Citigroup, Bank of America, JPMorgan, AIG

🇺🇸 ส.พ.สหรัฐฯ – เห็นสัญญาณบวกเพิ่มขึ้น

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม ส.พ. สหรัฐฯ (BKX Index) ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 25.3% จากสิ้นปี 2558 สามารถ outperform มากเมื่อเทียบกับดัชนี S&P 500 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน

BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ภาพรวมเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในงวด 3Q59 อ้างอิงจากข้อมูลของสภาพัฒน์ฯ พบว่า GDP กลับมาฟื้นตัวโดยเติบโต 1.5% yoy จากงวด 2Q59 ที่เติบโต 1.3% yoy ตามการฟื้นตัวปริมาณสินค้าคงคลังที่เห็นยอดสะสมเพิ่มขึ้น อีกทั้งภาพรวมการส่งออกที่เริ่มกลับมาขยายตัว นอกจากนี้ ยังเห็นการขยายตัวของการใช้จ่ายภาคครัวเรือน สอดคล้องกับภาวะการจ้างงานที่สูงขึ้น โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นถึง 5.75 แสนตำแหน่ง ส่วนอัตราว่างงานทรงตัวในระดับต่ำที่ 4.9% ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังขยายตัวในเกณฑ์ดี สำหรับอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นอย่างช้าๆ มาที่ระดับเฉลี่ย 1.1% โดยการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) เมื่อวันที่ 1-2 พ.ย.59 ยังคงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.25-0.52% p.a.

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ตัดสินใจขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในการประชุมรอบวันที่ 13 - 14 ธ.ค.59 คือเพิ่มขึ้น 0.25% เป็น 0.50-0.75% (และเป็นครั้งที่ 2 ภายหลังจากที่คงดอกเบี้ยที่ระดับต่ำ 0% มายาวนานถึง 8 ปี) ซึ่งเป็นสิ่งที่ดีในการคาดการณ์ของตลาด เนื่องจากดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจมีสัญญาณฟื้นตัวทั้งในภาคการผลิตและการบริโภค นอกจากนี้ หากพิจารณาจากตลาดแรงงาน กล่าวคือ ยอดการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payrolls) เดือน พ.ย.59 เพิ่มขึ้นถึง 25% mom อยู่ที่ระดับ 1.78 แสนราย โดยอัตราการว่างงานล่าสุดลดลงเหลือ 4.6% (ต่ำสุดในรอบ 8 ปี) จาก 4.9% เดือน ต.ค. 59 ส่งผลบวกต่อกำลังซื้อภาคครัวเรือนที่ฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

BANK

แนะนำ : ซี้อ

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 017928

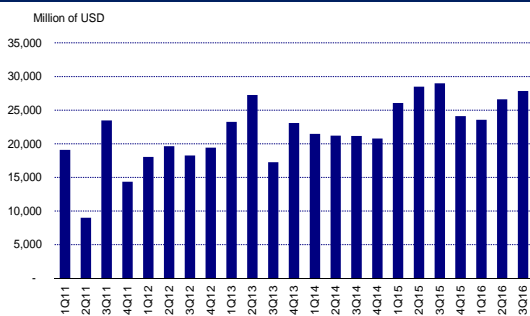
Usanee.re@asiaplus.co.th

ทั้งนี้ Fed ได้ส่งสัญญาณปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยระยะยาว (long term interest rate) ในปี 2560-2562 โดยจะปรับเพิ่มขึ้นปีละ 3 ครั้งๆ ละ 0.25% ทำให้คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยสั้นปี 2560 จะขึ้นไปอยู่ที่ 1.5% (จากเดิมที่คาดการณ์เพิ่ม 2 ครั้งในการประชุมรอบเดือน ก.ย.) และสิ้นปี 2561-2562 คาดว่าจะขึ้นไปอยู่ที่ 2.25% และ 3% ภายใต้มุมมองบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง พร้อมทั้งปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของ GDP ของสหรัฐฯ ปี 2559 -2560 เป็น 1.9% และ 2.1% (เดิมคาด 1.8% และ 2%) และคงที่ 2.1% ในปี 2561 และ ยังได้ปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ สิ้นปี 2559 เป็น 1.5% (เดิมคาด 1.3%) และเพิ่มเป็น 1.9% ในปี 2560 และ 2% ในปี 2561-2562 โดยให้น้ำหนักต่อนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ของว่าที่ประธานาธิบดี นายโดนัลด์ ทรัมป์ โดยเฉพาะมาตรการลดภาษีเงินได้ทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา การบริโภคภาคครัวเรือนที่ปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของตลาดแรงงาน และการฟื้นตัวของการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม อ.พ. ของสหรัฐฯ ตอบรับปัจจัยบวกดังกล่าว โดยสามารถ outperform ดัชนี S&P 500 อย่างมากในช่วงที่ผ่านมา โดยเห็นการปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยยะ นับจากวันประกาศผลเลือกตั้งประธานาธิบดีคนใหม่เมื่อวันที่ 9 พ.ย.59 จากความกังวลต่างๆ ที่เริ่มผ่อนคลาย พร้อมกับความคาดหวังเชิงบวกเกี่ยวกับหลักเกณฑ์ควบคุมของทางกรที่จะเป็นไปในทิศทางผ่อนปรนมากขึ้น (จากการส่งสัญญาณของว่าที่ รมต.คลัง คนใหม่ ที่คาดว่าจะให้มีการยกเลิกกฎหมาย Dodd-Frank-Act ที่ถือกำเนิดขึ้นมาตั้งแต่ช่วงหลังเกิดวิกฤติการเงินปี 2551 เพื่อลดช่องว่างของธนาคารในการเข้าไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงจนลุกลามกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจ แต่ก็ก็เป็นผลให้ต้นทุนของธนาคารปรับตัวขึ้นสูงขึ้นเช่นกัน รวมถึงการกักเงินของผู้บริโภคเป็นไปได้ยากขึ้น โดยเฉพาะธุรกรรมรายย่อย เนื่องจากกำหนดสินทรัพย์ของภาคธนาคารที่ต้องโดนควบคุมดูแลอย่างเข้มงวดไว้ต่ำเกินไปที่เพียง 5 หมื่นล้านเหรียญฯ แทนที่จะเป็นระดับสูงกว่า 1.25 แสนล้านเหรียญฯ)

นอกจากนี้ ประเด็นอัตราดอกเบี้ยที่ขยับเข้าสู่ทิศทางขาขึ้น ภายใต้ทิศทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว จะยิ่งส่งผลกระทบต่อศักยภาพการทำกำไรจากการปล่อยสินเชื่อของกลุ่มฯ และ spread มากขึ้น (แม้ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายจะเพิ่มขึ้นด้วยก็ตาม) นอกจากนี้ ในส่วนของธุรกรรมด้านการซื้อขายหลักทรัพย์ (trading business) เริ่มเห็นการกระเตื้องขึ้นมากเช่นกันในงวด 4Q59 สอดคล้องกับภาวะตลาดหุ้นโดยรวมที่เป็นไปในทิศทางสดใสขึ้น

กำไรสุทธิรายไตรมาสของกลุ่ม อ.พ. สหรัฐฯ



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับภาพรวมผลการดำเนินงานงวด 3Q59 ของกลุ่ม อ.พ.สหรัฐฯ ที่ผ่านมา มีกำไรสุทธิเท่ากับ 45.6 พันล้านเหรียญฯ เติบโตถึง 13% yoy สะท้อนความแข็งแกร่งสุดในรอบ 8 ปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่เกิดวิกฤติการเงินปี 2551 โดยสัดส่วนของ อ.พ.ที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนต่ำเพียง 4.6% ลดลงต่อเนื่องจาก 5.2% ในงวด 3Q58 นำด้วยการเติบโตของกำไรสุทธิของ 4 อ.พ.ใหญ่ที่สูงกว่าการคาดการณ์ของตลาดส่วนใหญ่

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ปกคลุมในช่วงที่ผ่านมา ได้แก่ ราคาน้ำมันที่อยู่ระดับต่ำ ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายต่อยกต่อของสินเชื่อในกลุ่ม commercial และ industrial สะท้อนได้จากการยอดการตัดหนี้สูญ (write-off) ของสินเชื่อกลุ่มนี้ในงวด 3Q59 มีปริมาณถึง 946 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้นถึง 82.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

แต่โดยรวมแล้ว น้ำหนักของปัจจัยบวกยังมีมากกว่า ขยับเคลื่อนด้วยการเติบโตของสินเชื่อสุทธิ ทำให้บวกต่อการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยรับของกลุ่มฯ โดยเฉพาะรายได้ดอกเบี้ยรับจากกลุ่มสินเชื่อบัตรเครดิตและที่อยู่อาศัย และทำให้รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเพิ่มขึ้นถึง 9.2% yoy จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานของกลุ่ม 5. พ. สหรัฐฯ ในปี 2560 ประเมินว่าจะฟื้นตัวแข็งแกร่งขึ้น ขยับเคลื่อนด้วยการเติบโตของสินเชื่อต่อเนื่องจากนโยบาย โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Mortgage business) ที่มีแนวโน้มการเติบโตดีขึ้น จากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ที่ต้องเผชิญกับการชำระคืนสินเชื่อจากลูกหนี้เป็นจำนวนมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ระดับต่ำ แต่ในช่วง 2-3 ปีหลังสถานการณ์เริ่มพลิกกลับเป็นบวกขึ้น สะท้อนได้จากการเติบโตของสินเชื่อภาคธุรกิจ (Business loan) และสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Mortgage loan) ที่แม้จะยังไม่ได้เร่งตัวมาก แต่ก็เติบโตต่อเนื่องกันในช่วง 17 ไตรมาสที่ผ่านมา (อ้างอิงข้อมูลจาก Realty Trac ซึ่งรวบรวมข้อมูลการปล่อยสินเชื่อของ Home Equity Line of Credit (HELOC) แม้สินเชื่อกลุ่มนี้ จะให้ผลตอบแทน (margin) ต่ำ แต่เชื่อว่าปริมาณการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นจะช่วยหักล้างผลตอบแทนที่ต่ำไปได้ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จะช่วยผลักดันความต้องการสินเชื่อในกลุ่มรถยนต์ บัตรเครดิต และเงินกู้ยืมเพื่อการศึกษาด้วยเช่นกัน

ด้านธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading activity) ประเมินว่าน่าจะกระเตื้องขึ้นต่อเนื่องจากงวด 4Q59 ตามภาพรวมตลาดหุ้น ตลาดตราสารหนี้ สินค้าโภคภัณฑ์ และอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นไปในทิศทางบวกขึ้น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ Goldman Sachs, JPMorgan และ Morgan Stanley ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์มากกว่าธนาคารอื่นฯ แต่นักลงทุนส่วนใหญ่ยังเน้นความระมัดระวัง ภายใต้อิทธิพลจากสถานการณ์เศรษฐกิจโลกที่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน โดยเฉพาะประเด็นเรื่อง Brexit รวมถึงผลการลงประชามติในประเทศอิตาลีที่เสียงส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วย (vote no) กับข้อเสนอของรัฐบาลในการลดทอนอำนาจการบริหารงานส่วนท้องถิ่นกลับสู่ศูนย์กลาง ซึ่งอาจจะส่งผลให้นายกรัฐมนตรีมัตเตโอ เรนซี ลาออก นำไปสู่การเลือกตั้งใหม่ และอาจจะมีการเปลี่ยนหัวหน้าอำนาจไป ยังพรรคการเมืองที่ต้องการจัดให้มีการเลือกตั้งอีกครั้งเพื่อให้อิตาลีออกจาก EU ด้วย ซึ่งจะส่งผลต่อภาวะตลาดเงินและตลาดทุนในปี 2560

ส่วนธุรกรรมด้านวาณิชธนกิจ (Investment Banking) ได้แก่ รายได้จากธุรกรรมการเป็นที่ปรึกษาด้าน M&A และการรับประกอบและจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้และหุ้น (IPO) เป็นต้น คาดว่ายังชะลอตัวต่อเนื่องจากช่วง 2H59 สะท้อนได้จากสัดส่วนรายได้จากธุรกรรมด้าน IB ของ 5 5. พ. ใหญ่ของสหรัฐฯ ที่ลดลงเหลือ 31% จาก 34% ในงวด 2Q59 และ 35% ของรายได้รวม ในงวด 3Q58 โดยที่การชะลอตัวเกิดจากธุรกรรมด้าน IB ในสหรัฐฯ มากกว่าภูมิภาคอื่นฯ เนื่องจากนักลงทุนยังลดความสนใจจากการลงทุนในสินทรัพย์ประเภท risky assets ทั้งหุ้น IPO และ high-yield bonds จึงเป็นผลให้รายได้จากการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและ underwriting ชะลอตัวไปมากในช่วงที่ผ่านมา

ขณะที่แนวโน้มการบันทึกค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายและการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เข้มงวดขึ้นของทางการ เริ่มลดระดับลงในช่วง 3-4 ไตรมาสที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าภาวะค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นสำหรับค่าปรับต่างๆ ที่ทำผิดหลักเกณฑ์ของทางการยังไม่หมดไปง่าย การตรวจสอบโครงสร้างธุรกิจอย่างเข้มงวดโดยทางการ อีกทั้งแนวโน้มการทำ M&A ซึ่งเป็นที่แพร่หลายมากของธนาคารในช่วงที่ผ่านมา ยิ่งทำให้ทางการต้องจับตามองเป็นพิเศษ

นอกจากนี้ คาดแนวโน้มการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลงโดยเฉพาะลูกหนี้ในกลุ่มน้ำมันและก๊าซธรรมชาติสอดคล้องกับทิศทางราคาน้ำมันที่เริ่มขยับตัวสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา

สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ได้แก่ Bank of America, American International Group, Citigroup, Goldman Sachs และ J.P. Morgan ดังสรุปในตาราง โดยส่วนใหญ่ มี PER ปี 2560 เกิน 12-14 เท่า ยกเว้น Citigroup ที่มี PER เฉลี่ย 11.5 เท่า และมี PBV ปี 2560 ต่ำกว่า/ใกล้เคียง 1 เท่า ยกเว้น Goldman Sachs, J.P. Morgan ที่มี PBV ต่ำกว่า 1 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

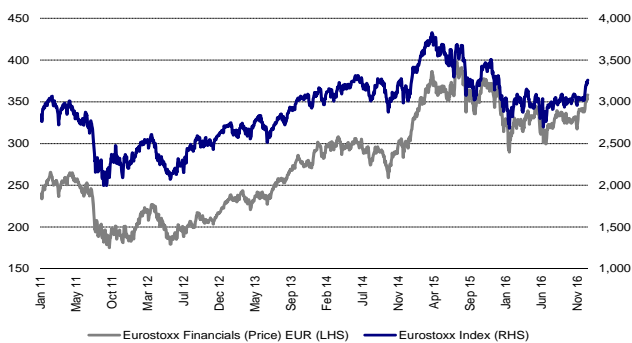
	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
BANK OF AMERICA	4.32	22.66	21.74	-4.1%	0.93	0.88	15.28	13.83
AMERICAN INTERNA	4.24	66.30	68.18	2.8%	0.76	0.69	17.44	12.21
CITIGROUP INC	4.16	59.75	61.15	2.3%	0.79	0.74	12.68	11.46
GOLDMAN SACHS GP	3.97	238.90	230.08	-3.7%	1.30	1.20	15.14	13.23
JPMORGAN CHASE	3.83	84.94	82.79	-2.5%	1.32	1.24	14.44	13.26
MORGAN STANLEY	3.72	42.71	42.40	-0.7%	1.14	1.08	15.39	13.23
WELLS FARGO & CO	3.51	55.34	55.19	-0.3%	1.54	1.46	13.83	13.37

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ธ.พ.ยุโรป-เริ่มกระตือรือร้นปรับตัวแปรสร้างความผันผวยังปกคลุมอยู่

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป (Eurostoxx Financial Index) ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2559 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวลดลง 4.4% จากสิ้นปี 2558 ยัง underperform เล็กน้อยเมื่อเทียบกับดัชนี Eurostoxx ที่ลดลง 1.7% ในช่วงเวลาเดียวกัน

Eurostoxx Financials Index เทียบกับ Eurostoxx Index



ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ภาพรวมเศรษฐกิจของกลุ่มยูโรโซนในงวด 3Q59 GDP เติบโตใกล้เคียงกับงวด 2Q59 คือราว 1.6% yoy ด้วยแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ ขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อัตราการว่างงานทรงตัวที่ 10% สำหรับอัตราเงินเฟ้อกลับมาเป็นบวกที่ 0.3% จากที่ติดลบราว 0.1% ในงวด 2Q59 โดยการกระเตื้องขึ้นของเครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจและแรงกดดันจากภาวะเงินฝืดที่ลดลง ทำให้ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับเดิม และรักษาวงเงินการเข้าซื้อสินทรัพย์จนกระทั่งสิ้นสุดเดือน มี.ค.60 พร้อมทั้งส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมหากมีความจำเป็นเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป

ล่าสุด มติที่ประชุมของธนาคารกลางยุโรป (ECB) เมื่อวันที่ 8 ธ.ค.59 ยังให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (อัตราดอกเบี้ยข้ามคืน) ไว้ที่ 0% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ และยังได้คงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ ธ.พ.ฝากไว้กับ ECB ที่ระดับ -0.4% พร้อมกับให้คงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ระดับ 0.25% นอกจากนี้ ยังได้ประกาศคงเงินในการซื้อพันธบัตรตามมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (QE) ที่ระดับ 8 หมื่นล้านยูโร/เดือน จากเดิมที่จะสิ้นสุดในเดือน มี.ค.60 ให้ขยายช่วงเวลาเพิ่มเติมออกไปอีก 9 เดือน เป็นสิ้นสุดเดือน ธ.ค.60 พร้อมกับให้มีการปรับลดการอัดฉีดปริมาณเงินต่อเดือนลงเหลือ 6 หมื่นล้านยูโร เริ่มต้นตั้งแต่เดือน เม.ย.60 ไปจนถึงเดือน ธ.ค.60 และอาจมีการขยายระยะเวลาเพิ่มเติมได้อีก หากอัตราเงินเฟ้อและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่ ECB คาด เพื่อให้ระบบการเงินมีสภาพคล่องต่อเนื่อง และผลักดันให้ค่าเงินยูโรมีแนวโน้มอ่อนค่าลงต่อเนื่องเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น

ทั้งนี้ ประเด็นสำคัญที่ยังต้องติดตามต่อเนื่องและมีน้ำหนักต่อภาพรวมเศรษฐกิจในระยะยาว และกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป คือการที่ อังกฤษถอนตัวจากการเป็นสมาชิกของ EU หรือ "Brexit" ทำให้เกิดผลกระทบจากความไม่แน่นอนของการเจรจาและเงื่อนไขความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่าง EU กับอังกฤษ รวมถึงผลการลงประชามติในประเทศอิตาลีที่เสียงส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วย (vote no) ของอิตาลี นอกจากนี้ ยังมีความกังวลต่อผลการเลือกตั้งในประเทศสำคัญๆ ซึ่งอาจทำให้พรรคการเมืองที่สนับสนุนการแยกตัวออกจาก EU มีคะแนนเสียงมากขึ้น ซึ่งอาจกดดันให้ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรปยังคงฟื้นตัวช้า และทำให้ ธ.พ. ยังต้องดำเนินธุรกิจภายใต้สภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องต่อไป ซึ่งเป็นปัจจัยกระทบต่อศักยภาพการทำกำไรของธนาคาร

อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นสัญญาณบวกขึ้นของผลการดำเนินงานของกลุ่ม ธ.พ.ยุโรป ตามการกระเตื้องขึ้นของ bond yields ระยะยาวในช่วง 2-3 สัปดาห์ที่ผ่านมา และยังมีแนวโน้มที่ค่อยๆ ชันขึ้นจากนี้ ตามแนวโน้มคาดการณ์เงินเฟ้อที่จะค่อยๆ สูงขึ้น สะท้อนได้จากความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิของกลุ่ม ธ.พ. (ย้อนหลัง 12 เดือน) กับ Bond yield ระยะ 7-10 ปี ตามแผนภาพด้านล่าง ที่เป็นไปในระดับสูง น่าจะเป็นเครื่องชี้ถึงแนวโน้มผลการดำเนินงานของกลุ่ม ธ.พ.ยุโรปที่น่าจะเป็นไปในทิศทางบวกขึ้นจากนี้ และทำให้ดัชนี STOXX Europe 600 Banks กลับมา outperform ได้ในไม่ช้า

ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิของกลุ่ม ธ.พ.ยุโรป (ย้อนหลัง 12 เดือน) และ Bond yield อายุ 7-10 ปี

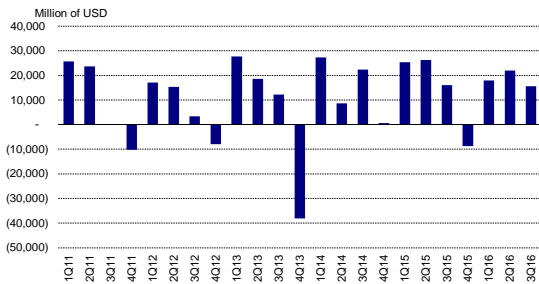


สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q59 ของ ธ.พ.ยุโรป จำนวน 36 แห่ง จากการคาดการณ์ของตลาด ที่ฝ่ายวิจัยรวบรวมได้ เชื่อว่ายังเติบโตได้จากงวด 3Q59 ที่เห็นการเติบโตสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ประเมินไว้

ส่วนปัจจัยกดดันเรื่องแนวโน้มการเพิ่มทุนของ ธ.พ.ยุโรป ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลจากการปรับโครงสร้างธุรกิจและหลักเกณฑ์ที่เข้มงวดของทางการในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะปัญหาของภาคธนาคารที่อ่อนแอในอิตาลี สะท้อนได้จากสัดส่วน NPL ที่เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวในปี 2550 ที่ 7% มาที่ 18% ในปัจจุบัน ล่าสุด ธนาคาร Monte dei Paschi di Siena ที่มีสถานะการเงินย่ำแย่ที่สุดในอิตาลี ต้องเผชิญกับปัญหาการเพิ่มทุนก้อนใหม่ถึง 1 พันล้านยูโร (คาดว่าจะมาจากกองทุนถาวร) ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามเพราะหากล้มเหลว จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นต่อธนาคารอื่นๆ ในประเทศด้วย

ทั้งนี้ อิตาลีไม่สามารถแก้ไขปัญหภาคธนาคารโดยการให้รัฐบาลเข้าไปช่วยเหลือ เนื่องจากมติเบื้องต้นของ EU ที่ห้ามรัฐบาลประเทศสมาชิกเพิ่มทุนให้สถาบันการเงินก่อนที่จะให้ผู้ถือหุ้นและผู้ถือตราสารหนี้ของสถาบันการเงินรับภาระความเสียหายก่อน ซึ่งประเด็นนี้จุดชนวนทางการเมืองและส่งผลกระทบต่อ การ vote no ของประชามติส่วนใหญ่ เพราะภาคครัวเรือนอิตาลีซึ่งถือครองตราสารหนี้ต้องร่วมรับผิดชอบขาดทุน (write-off) ถึง 46% ของมูลค่าตราสารหนี้ จึงเป็นที่มาของแนวคิดที่จะออกจาก EU เพื่อให้พ้นจากข้อจำกัดต่างๆ

กำไรสุทธิรายไตรมาสของกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ทั้งนี้ จากการรวบรวมข้อมูลใน Bloomberg consensus จะเห็นว่า ธ.พ. ยุโรปที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรก ได้แก่ ING Group, Soc Generale SA, BNP Paribas โดยมี PER ปี 2560 ราว 10 เท่า ยกเว้น ING Group ที่สูงกว่า 12 เท่า แต่ล้วนมี PBV ปี 2559 ต่ำกว่า 1 เท่า ยกเว้น ING Group ที่แตะ 1 เท่าแล้ว

สรุปค่าแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
ING GROEP NV (EUR)	4.23	13.60	13.86	1.9%	1.07	1.03	11.93	11.77
SOC GENERALE SA (EUR)	3.97	46.96	44.15	-6.0%	0.74	0.71	10.84	10.67
BNP PARIBAS (EUR)	3.67	60.96	59.11	-3.0%	0.82	0.78	10.11	10.36
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.65	11.90	11.86	-0.4%	0.60	0.59	10.99	11.18
BANCO SANTANDER (EUR)	3.39	5.03	4.56	-9.4%	0.82	0.78	12.07	11.34
BANKIA SA (EUR)	3.38	1.01	0.87	-13.5%	0.91	0.88	11.09	13.40
BARCLAYS PLC (GBP)	3.32	228.15	213.82	-6.3%	0.67	0.66	16.30	11.52
COMMERZBANK (EUR)	3.11	7.72	6.94	-10.1%	0.34	0.33	19.06	15.88
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.09	666.90	605.14	-9.3%	0.78	0.78	11.80	10.76
CREDIT SUISSE-REG (CHF)	3.03	15.73	14.61	-7.1%	0.74	0.72	59.14	15.75
STANDARD CHARTER (GBP)	2.68	685.00	634.39	-7.4%	0.50	0.50	36.83	14.07
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.28	18.21	13.70	-24.8%	0.42	0.41	15.04	12.05
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	2.26	227.60	192.95	-15.2%	0.60	0.64	22.10	13.55

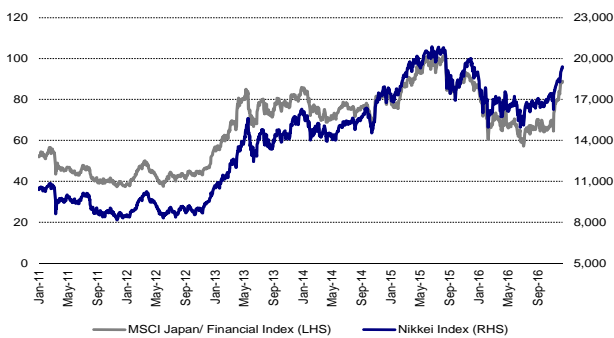
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ธ.พ.ญี่ปุ่น – อยู่กับภาวะดอกเบี้ยต่ำต่อไป

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ญี่ปุ่น (MSCI Japan/Financial Index) ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบันยังทรงตัวจากสิ้นปี 2558 ยังใกล้เคียงเมื่อเทียบกับดัชนี Nikkei ที่เพิ่มขึ้น 1.2% ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงตั้งแต่ภายหลังประกาศผลเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ แม้ภาพรวมนโยบายการบริหารประเทศของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อพื้นฐานของ ธ.พ.ญี่ปุ่น แต่ความคาดหวังเชิงบวกเกี่ยวกับการผ่อนคลายหลักเกณฑ์ของ ธ.พ.ในสหรัฐฯ ทำให้ส่งผลกระทบต่อ ธ.พ.ญี่ปุ่นที่มีฐานการลงทุนในสหรัฐฯ เช่น MUFG และ ธ.พ.อื่นๆ ด้วยเช่นกัน

MSCI Japan/Financial Index เทียบกับ Nikkei Index



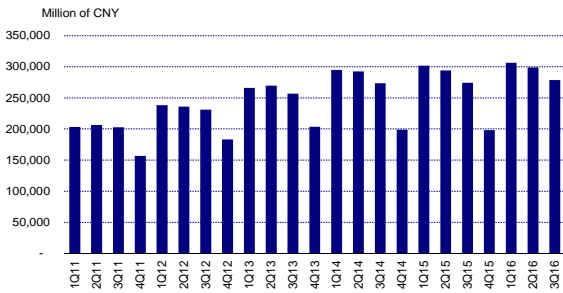
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ภาพรวมเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในงวด 3Q59 เริ่มเห็นการฟื้นตัวของ GDP โดยเติบโตเพิ่มขึ้น 0.9% yoy จาก 0.6% yoy ในงวด 2Q59 โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของอุปสงค์ในประเทศทั้งการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ ภายใต้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 28 ล้านล้านเยน ในขณะที่การใช้จ่ายและการลงทุนของภาคเอกชนมีแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างช้าๆ เงินเยนยังคงแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้แรงกดดันจากภาวะเงินฝืดยังคงอยู่ในเกณฑ์สูง โดยอัตราเงินเฟ้อติดลบที่ 0.6% ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ต่างๆ ไว้ที่ระดับเดิม และปรับเปลี่ยนแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินโดยกำหนดเป้าหมายอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะ 10 ปีไว้ที่ 0%

ผลสำรวจของ Bloomberg ในช่วงที่ผ่านมา พบว่ามาตรการของ BOJ ที่กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายติดลบนั้น ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย (NIM) (ที่ลดลงทำระดับต่ำสุดในรอบหลายปีที่ผ่านมา ไปที่ต่ำกว่าระดับ 0.7% ในปี 2558/59) และผลการดำเนินงานของกลุ่ม ธ.พ. ญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ภาวะเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียที่เติบโตชะลอตัวลง ทำให้ธนาคารและบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ไม่ได้มีแรงจูงใจต่อการตั้งเป้าหมายการเติบโตของธุรกิจในเชิงรุกแต่อย่างใด แม้ในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา จะเห็นการลงทุนที่กระเตื้องขึ้นบ้าง แต่ยังไม่มียักษ์ เพียงพอจะกระตุ้นการเติบโตของสินเชื่อของธนาคาร ทำให้สภาพคล่องของธนาคารยังคงอยู่ในระดับสูงมาก สร้างแรงกดดันต่อผลประกอบการของธนาคาร

ประกอบกับแนวโน้มการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่สูงขึ้นในกลุ่มสินเชื่อพลังงาน ล้วนนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิสำหรับงวดปี 2559/60 (สิ้นสุดเดือน มี.ค.) ของ ธ.พ.ใหญ่ลงหลายแห่ง อาทิ Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. และ Mizuho Financial Group Inc.

กำไรสุทธิรายไตรมาสของกลุ่ม ธ.พ ญี่ปุ่น



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับภาพรวมธุรกิจของกลุ่ม ธ.พ. ญี่ปุ่นของญี่ปุ่น ในงวด 1H59/60 ยังคงได้รับแรงกดดันจากภาวะอัตราดอกเบี้ยที่ติดลบ โดย MUFG ประกาศกำไรสุทธิเท่ากับ 4.90 แสนล้านเยน (เทียบเท่า 4.5 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ) ลดลง 18% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดย 3.05 หมื่นล้านเยน มาจากการบันทึกกำไรสุทธิของเงินลงทุนใน Morgan Stanley 3.10 หมื่นล้านเยน จากกิจการในสหรัฐฯ ที่ธนาคารฯ ได้เข้าไปลงทุนผ่าน Union Bank และ 2.4 หมื่นล้านเยน จากการลงทุนใน BAY ประเทศไทย ส่วนปัจจัยลบได้แก่ค่าเงินเยนที่แข็งค่าขึ้น ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิถึง 6.5 หมื่นล้านเยน โดยผู้บริหารของ MUFG ยอมรับว่าปัจจัยกระทบจากภาวะอัตราดอกเบี้ยที่ติดลบในญี่ปุ่น ยังส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อผลการดำเนินงานงวด 2H59/60

ดังนั้น ภาพรวมของกลุ่ม ธ.พ. ญี่ปุ่นในช่วงที่เหลือของปี 2559/60 คาดว่ายังคงเห็นแรงกดดันจากภาวะดอกเบี้ยที่ต่ำอย่างต่อเนื่อง ภายใต้คาดการณ์การเติบโตของ GDP ที่ยังน้อยกว่า 1% ต่อไปในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า แนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อส่วนใหญ่ยังมาจากธุรกิจต่างประเทศ สำหรับธนาคารที่มีโครงสร้างการดำเนินธุรกิจที่เป็น regional banks เพื่อผลักดันการเติบโตของกำไรสุทธิ แต่ก็จะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงให้กับธุรกิจต่างประเทศของ ธ.พ. ญี่ปุ่น จากปัจจัยกดดันของภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในประเทศจีน ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับลดลงและความผันผวนของตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย

จากมุมมองของ Fitch Rating ในประเด็นเรื่องคุณภาพสินทรัพย์ของ ธ.พ. ญี่ปุ่น ยังอยู่ในวิสัยที่บริหารจัดการได้ โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ที่เน้นทำธุรกิจในประเทศ (Mega Banks) ซึ่งคาด NPL จะเพิ่มขึ้นแบบช้าๆ แต่สัดส่วนยังอยู่ในระดับต่ำเทียบกับสินเชื่อรวม ขณะที่ความเสี่ยงของการกระจุกตัวของสินเชื่อยังอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับธนาคารคู่แข่งอื่นๆ

สำหรับหุ้น ธ.พ. ของญี่ปุ่นที่นักวิเคราะห์ให้ rating สูงเป็นอันดับต้นๆ ประกอบด้วย Sumitomo Mitsui, Resona Holdings, Mitsubishi UFJ, Chiba Bank ส่วนใหญ่มี PER ปี 2560 ต่ำกว่า 10 เท่า (ยกเว้น Mitsubishi UFJ, Chiba Bank ที่ราว 11-12 เท่า) และ มี PBV ปี 2559 ที่ต่ำกว่า 1 เท่า ดังแสดงสรุปในตาราง

สรุปค่าแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ญี่ปุ่น

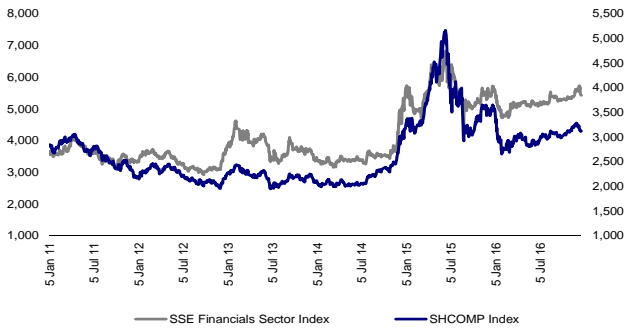
	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2016F	2017F	2016F	2017F
SMFG	4.40	4,686.00	5,050.35	7.8%	0.69	0.66	9.14	9.26
RESONA HOLDINGS	4.29	635.40	628.27	-1.1%	0.84	0.80	9.16	9.53
MTSUBISHI UFJ F	4.05	758.60	764.44	0.8%	0.66	0.63	11.39	10.57
CHIBA BANK LTD	3.83	754.00	737.50	-2.2%	0.69	0.66	11.72	12.12
SURUGA BANK LTD	3.83	2,742.00	2,649.00	-3.4%	1.91	1.72	16.04	15.09
MIZUHO FINANCIAL	3.50	221.80	225.59	1.7%	0.66	0.63	9.09	9.86
SM TRUST HD	3.42	4,573.00	4,533.31	-0.9%	0.71	0.68	10.69	10.33
AOZORA BANK LTD	2.73	425.00	391.50	-7.9%	1.16	1.11	11.85	12.24
SHIZUOKA BANK	2.80	1,035.00	960.20	-7.2%	0.67	0.65	15.72	14.05

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

🇨🇳 ธ.พ.จีน – เติบโตบนความเสี่ยงที่พอกพูน

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จีน (SSE Financials Sector Index) ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 1.2% จากสิ้นปี 2558 แต่ยังสามารถ outperform ดัชนี SHCOMP ที่ปรับตัวลดลงถึง 11.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน

SSE Financials Sector Index เทียบกับ SHCOMP Index



ที่มา : Bloomberg

ภาพรวมเศรษฐกิจจีนในงวด 3Q59 อ้างอิงข้อมูลจากสภาพัฒน์ฯ พบว่า GDP ยังเติบโตกว่า 6.7% yoy เท่ากับงวด 2Q59 และอยู่ภายใต้กรอบเป้าหมายของทางการที่กำหนด โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาครัฐภายใต้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการบริโภคภาคเอกชนที่ยังขยายตัวในเกณฑ์ดี สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของยอดการค้าปลีกในช่วง 9M59 ถึง 10.4% yoy อัตราเงินเฟ้อเท่ากับ 1.7% สวนทางการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่ยังคงชะลอตัวต่อเนื่อง ขณะที่ค่าเงินหยวนยังคงอ่อนค่าลงสอดคล้องกับการทยอยลดลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ

สำหรับแนวโน้มการเติบโตของ GDP ปี 2560 อ้างอิงข้อมูลของสภาพัฒน์ฯ ประเมินไว้ 6.4% yoy ชะลอตัวลงจาก 6.6% yoy ในปี 2559 ตามแนวโน้มการปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจและการลดความเสี่ยงในภาคการเงินและภาคอสังหาริมทรัพย์ แต่ยังคงได้รับปัจจัยหนุนจากการขยายตัวของภาคบริการและการบริโภคในประเทศ รวมทั้งการอ่อนค่าของเงินหยวน และการเพิ่มขึ้นของรายจ่ายภาครัฐภายใต้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

สำหรับภาพรวมของกลุ่ม ธ.พ. ของจีน ตัวเลขการปล่อยสินเชื่อใหม่ (New Yuan Loans) ในงวด 9M59 เท่ากับ 10.1 ล้านล้านหยวน คิดเป็นสัดส่วนถึง 82% ของประมาณการที่ตลาดคาดไว้ที่ราว 12.3 ล้านล้านหยวน แต่ก็เป็นปกติที่จะเห็นการชะลอตัวลงในช่วง 2H (โดยเฉพาะแล้วสัดส่วน 1H:2H เท่ากับ 60:40)

จากมุมมองของ Fitch เกี่ยวกับแนวโน้มธุรกิจของกลุ่ม ธ.พ.จีนในปี 2560 ยังเป็นไปในทิศทางลบ โดยมองศักยภาพการกำกับไว้ที่ระดับต่ำ รวมถึงการเติบโตของสินเชื่อที่เป็นไปในเชิงรุกขึ้น ทำให้ยิ่งเห็นแรงกดดันจากการเพิ่มทุนมากขึ้น อีกทั้งยังมีปัจจัยเสี่ยงจากการที่ภาคธุรกิจ (corporate sector) มีการก่อหนี้เพิ่มขึ้น (high leverage) จากภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ระดับต่ำที่ผ่านมา รวมถึงนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐด้วยการเร่งให้สินเชื่อเติบโตล้วนเพิ่มความเสี่ยงต่อภาคธนาคารยิ่งขึ้น

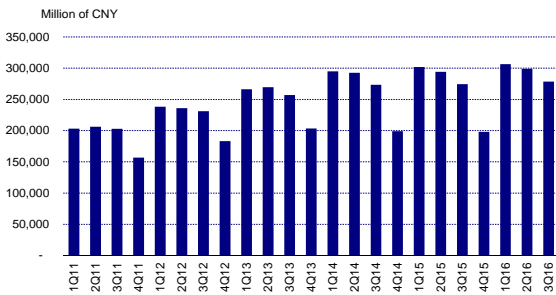
อย่างไรก็ตาม ภาครัฐพยายามกระตุ้นให้มีการเติบโตของสินเชื่อภาคครัวเรือน (household lending) มากขึ้นเพื่อกระจายความเสี่ยง เนื่องจากความเสี่ยงของสินเชื่อรายย่อยที่ต่ำกว่าสินเชื่อรายใหญ่ สัดส่วนการให้สินเชื่อเทียบกับหลักประกัน (LTV ratio) อยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ภาระหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ระดับต่ำ ขณะที่สัดส่วนการออมของภาคครัวเรือนอยู่ระดับสูง แต่ก็เป็นดาบสองคม เนื่องจากราคาที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ภาคธุรกิจยิ่งกู้ยืมได้มากขึ้น ตามราคาหลักประกันที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ นโยบายภาครัฐที่

ส่งเสริมให้ธนาคารปล่อยกู้ให้กับธุรกิจที่ประสบปัญหา over-capacity ในอุตสาหกรรม เพื่อช่วยเหลือด้านสภาพคล่อง ยิ่งเป็นความเสี่ยงที่จะทำให้แนวโน้ม NPL และสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (special mention – ค้างชำระตั้งแต่ 1-3 เดือน) เติบโตเร็วตัวขึ้นในปี 2560

ปัจจัยเสี่ยงข้างต้น ล้วนกดดันศักยภาพการทำกำไรของธนาคาร อีกทั้งแนวโน้มที่ทางการจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะ 1 ปี ลงจากปัจจุบัน รวมถึงการไหลของเงินฝากออมทรัพย์ไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ได้แก่ wealth management products (WMPs) สะท้อนได้จากสัดส่วนของ WMPs ที่เพิ่มขึ้นเป็น 17% ของเงินฝากรวมทั้งระบบ ซึ่งเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อแนวโน้มเงินฝากและสภาพคล่องของธนาคาร หากเกิดวิกฤตการเงินและทำให้เงินฝากดังกล่าวไหลออกไป

จากการประเมินของ Fitch เกี่ยวกับแนวโน้มการทำกำไรของกลุ่ม ธ.พ.จีนในปี 2560 ที่เพียงทรงตัว ขณะที่แนวโน้มการเติบโตของสินทรัพย์เสี่ยง (risk-weighted assets) ที่สูงเกินระดับ 10% yoy จะสร้างแรงกดดันต่อการเพิ่มทุนของธนาคารที่ส่วนใหญ่ประกาศออกมา ซึ่งอาจไม่เพียงพอเมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโต อีกทั้งการเพิ่มทุนอาจมีอุปสรรค เนื่องจากทำให้แรงกดดันต่อ ROE ที่เป็นไปในทิศทางขาลงอย่างต่อเนื่อง

กำไรสุทธิรายไตรมาสของกลุ่ม ธ.พ.จีน



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้น ธ.พ. ของจีนที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ได้แก่ Industrial & Commercial Bank of China, China Construction Bank, China Merchants Bank, Bank of China และ Agricultural Bank of China ส่วนใหญ่ยังมี PBV ปี 2560 ต่ำกว่า 1 เท่า (ยกเว้น CMB ที่เกิน 1 เท่าไปเล็กน้อย) อีกทั้งยังมี PER ปี 2560 ต่ำกว่า 10 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จีน

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
IND & COMM BK-A	4.43	4.43	5.49	23.9%	0.83	0.75	5.81	5.69
CHINA CONST BA-A	4.41	5.38	6.37	18.4%	0.85	0.77	5.94	5.80
CHINA MERCH BK-A	4.36	18.18	19.60	7.8%	1.14	1.02	7.57	7.12
BANK OF CHINA-A	3.95	3.46	4.10	18.4%	0.77	0.70	6.13	6.04
AGRICULTURAL-A	3.78	3.15	3.27	3.7%	0.82	0.74	5.82	5.86
CHINA CITIC BK-A	2.96	6.72	4.98	-25.9%	0.94	0.86	8.05	8.05
CHINA MINSHENG-A	2.82	9.33	7.50	-19.6%	1.00	0.90	7.28	7.18
BANK OF COMMUN-A	2.77	5.80	4.89	-15.6%	0.76	0.70	6.54	6.70

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS