

## กลุ่มสถาบันการเงิน – จีน

(-) (Financial Times)

นโยบายควบคุมการปล่อยสินเชื่อ P2P Lending ที่เข้มงวดขึ้นของจีน เริ่มส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมรถยนต์ของโลก โดยปริมาณสินเชื่อที่ลดลงจะยิ่งกระทบต่อรายได้ของผู้ผลิตรถยนต์ด้วย โดยที่ผู้ผลิตจะต้องจัดหาเงินให้สินเชื่อและเน้นคัดเลือกลูกค้าที่มีคุณภาพด้วยตนเอง

ภายหลังการเปิดเสรีในกลุ่มสินเชื่อรายย่อย (Consumer Lending) มากขึ้นในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา จนทำให้การปล่อยสินเชื่อประเภท peer-to-peer (P2P Lending) เติบโตเชิงรุกมาก ล่าสุดทางการจีนจึงต้องออกนโยบายควบคุมการปล่อยสินเชื่อประเภทนี้อีกครั้ง โดยหลักเกณฑ์ใหม่ที่ออกมาเน้นไปที่ผู้ประกอบการที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจ P2P Lending โดยเฉพาะ ทำให้ส่งผลกระทบต่อการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่ได้รับความนิยมมากผ่านช่องทางนี้

จากข้อมูลยอดปล่อยสินเชื่อช่องทาง P2P ของจีน พบว่าขึ้นแตะระดับ 2.8 ล้านล้านหยวน (เทียบเท่า 4.22 แสนล้านเหรียญสหรัฐ) ในปี 2560 ซึ่งเกือบ 1 ใน 10 เป็นการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ผ่านผู้ประกอบการสินเชื่อ อาทิ Yixin และ Uxin ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหุ้น Nasdaq เมื่อเดือน มิ.ย.61 ที่ผ่านมา โดยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่ผ่านช่องทาง P2P ของจีนนั้น สำหรับจำนวนรถยนต์ที่สูงถึง 2.2 ล้านคันในปี 2560 คิดเป็นสัดส่วน 8% ของยอดจำหน่ายรถยนต์ใหม่ในจีน ทั้งนี้ แรงกดดันสินเชื่อจากนโยบายของทางการจีนดังกล่าว จะทำให้อุตสาหกรรมรถยนต์ใหม่ทั่วโลกลดลง ผสมโรงกับแรงกดดันจากสงครามการค้าโลกที่เกิดขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจจีนให้ยิ่งชะลอลง

ทั้งนี้ ผู้ผลิตรถยนต์ที่มีบริษัทในเครือที่สามารถปล่อยสินเชื่อได้ด้วยตนเอง (Captive finance arms) อาทิ GM, BMW ที่มีส่วนแบ่งตลาดอันดับต้นๆ ของการให้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ จะต้องแสวงหาโอกาสเติบโตดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากพิจารณายอดปล่อยสินเชื่อใหม่ของกลุ่มนี้ยังต่ำมากเพียง 6 หมื่นล้านหยวน ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จึงมองเป็นโอกาสที่จะเติบโตได้อีกมาก แต่ส่วนใหญ่แล้วนโยบายการให้สินเชื่อของผู้ประกอบการกลุ่มนี้ เน้นคัดเลือกลูกค้าที่มีคุณภาพ โดยกำหนดสัดส่วนเงินให้สินเชื่อต่อหลักประกันเพียง 2 ใน 3 เท่านั้น เนื่องจากผู้ประกอบการไม่ต้องการรับความเสี่ยงต่อการเกิด NPL มากเกินไป

ดัชนีราคาหุ้น อ.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวลดลงถึง 11.8% แต่ยังสามารถ outperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่ลดลงมากกว่าถึง 16.0% ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น อ.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ ICBC, CCB, ABC, BOC และ CMB ซึ่งล้วนมี upside เกิน 10% ขึ้นไป และมี PBV ต่ำกว่า 1 เท่า (ยกเว้น CMB ที่เกิน 1 เท่า) และ PER เฉลี่ยปี 2561 ที่ต่ำกว่า 10 เท่า

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม อ.พ. จีน

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
IND & COMM BK-A	4.58	5.57	7.58	36.1%	0.87	0.80	6.57	6.07
CHINA CONST BA-A	4.41	6.90	9.34	35.4%	0.91	0.82	6.60	6.05
AGRICULTURAL-A	4.34	3.51	4.49	28.0%	0.76	0.68	5.69	5.29
BANK OF CHINA-A	4.22	3.77	4.79	27.1%	0.72	0.66	6.23	5.76
CHINA MERCH BK-A	3.94	25.94	30.35	17.0%	1.28	1.13	8.20	7.14
CHINA CITIC BK-A	3.29	5.91	5.56	-6.0%	0.71	0.66	6.56	6.12
BANK OF COMMUN-A	3.20	6.01	6.49	8.0%	0.67	0.62	6.26	5.91
CHINA MINSHENG-A	3.00	5.79	6.11	5.6%	0.64	0.57	5.28	5.08

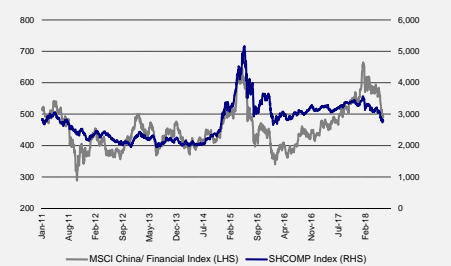
ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 12 กรกฎาคม พ.ศ. 2561  
MSCI Financial Index: 490.97  
SHCOMP Index: 2,777.77



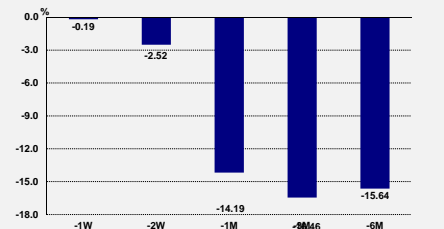
52 Week H/L 677.56/479.24  
52 Week Beta 1.144

MSCI Fin Index เทียบกับ SHCOMP Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Fin Index

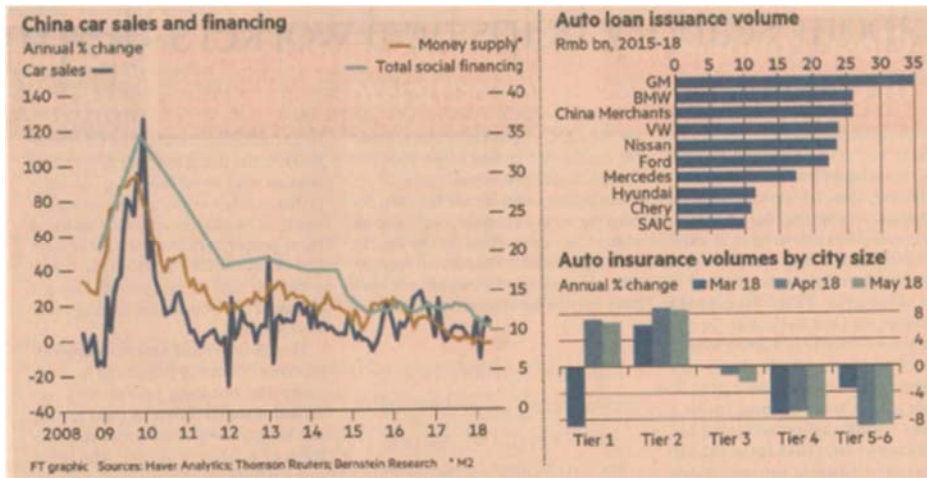


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th



ที่มา: Financial Times