

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ – จีน

(AWSJ)

China Credit Trust Co. ออกแถลงการณ์ต่อนักลงทุนเมื่อวันจันทร์ (27 ม.ค.) ที่ผ่านมาเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างหนี้มูลค่า 3 พันล้านหยวน (เทียบเท่า 496 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งมีกำหนดที่จะต้องชำระคืนให้กับนักลงทุน สำหรับผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ให้ผลตอบแทนสูงที่จะครบกำหนดชำระคืนในวันที่ 31 ม.ค.57 นี้ โดยที่นักลงทุนจำนวน 700 ราย จะได้รับชำระเงินต้นคืนทั้งจำนวน โดยไม่รวมถึงดอกเบี้ยค้างชำระใน 3 งวดสุดท้ายที่ผ่านมา

■ China Credit Trust Co. ซึ่งเป็นสถาบันการเงินนอกระบบหรือ Shadow lender (ประกอบด้วยบริษัทประกันภัย ทรัสต์ และสถาบันการเงินอื่นๆ ที่ไม่ได้มีรูปแบบการปล่อยสินเชื่ออย่างเป็นทางการเช่นเดียวกับ ธ.พ.) ได้ออกแถลงการณ์แก่นักลงทุนที่ลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินของบริษัท ซึ่งเป็นที่รู้จักกันในชื่อ Credit Equals Gold No.1 ออกจำหน่ายในปี 2554 โดยมีผลตอบแทนราว 9-11% ซึ่งเชื่อมโยงกับผลตอบแทนจากเงินให้กู้ยืมแก่ Zhenfu Energy Group ผู้ประกอบการเหมืองถ่านหินในจีน จากการที่ราคาถ่านหินตกต่ำลงอย่างมากในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับการที่เหมืองถ่านหินต้องประสบอุบัติเหตุทำให้ต้องปิดตัวลงหลายแห่งจากเหตุการณ์ประท้วงของประชาชน ซึ่งล่าสุดได้มีคำสั่งจากทางการให้สามารถเริ่มเปิดเพื่อดำเนินการผลิตต่อไปเพื่อสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ โดยแผนการปรับโครงสร้างหนี้จะดำเนินการโดยการแปลงหนี้เป็นทุนให้แก่ Zhenfu ที่ประสบปัญหาด้านสภาพคล่องอยู่ในขณะนี้ ซึ่งจะเป็นการเข้าถือหุ้นโดยกลุ่มนักลงทุนที่ไม่ได้เปิดเผยรายชื่อ ทั้งนี้ คาดว่าการดำเนินการดังกล่าวจะช่วยลดผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อสถาบันการเงินของจีนรวมถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ออกโดย Shadow bank เหล่านี้ ทั้งนี้ เป็นที่น่าสังเกตว่า รัฐบาลท้องถิ่นของจีนมีบทบาทอย่างมากต่อการผลักดันแผนการปรับโครงสร้างหนี้ดังกล่าว เพื่อช่วยลดผลกระทบลง เนื่องจากสัดส่วนการถือหุ้นกว่า 33% เป็นของภาครัฐ โดย People's Insurance Co. (Group) Ltd.

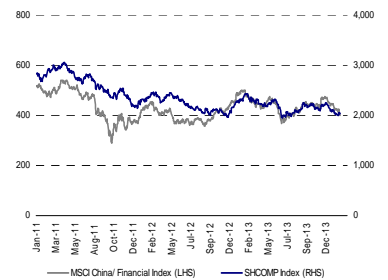
■ ข้อมูลจากธนาคารกลางของจีน (PBOC) พบว่าปริมาณสินเชื่อที่ออกโดย Shadow bank ในปี 2556 ที่ผ่านมา เติบโตอย่างมีนัยถึง 43% yoy มาที่ 5.165 ล้านล้านหยวน ซึ่งเป็นตัวการสำคัญที่ทำให้ภาระหนี้สินของประเทศโดยรวมเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ กลไกการระดมเงินทุนของ Shadow bank จะมาจากการขายผลิตภัณฑ์ทางการเงิน (Wealth management product: WMP) ผ่านทาง ธ.พ. ด้วยการให้ผลตอบแทนที่สูงเพื่อดึงดูดความสนใจจากผู้ฝากเงิน ให้มาลงทุนใน WMP ดังเช่นกรณีตัวอย่างของ ICBC ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวกลาง (Agent) ในการขาย WMP และก็ได้ออกมาปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งหมดสำหรับการผิดนัดชำระหนี้ของ China Trust Bank โดยที่ผ่านมานักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ได้ตั้งข้อสังเกตถึงความอ่อนแอของบุคคลของ ธ.พ. จีน อีกทั้งการ

ดัชนี MSCI: 401.27 จุด

Mkt capt: 3.89 ล้านล้านเหรียญฮ่องกง



ดัชนี MSCI China/ Financial เทียบกับ
ดัชนี SHCOMP



ที่มา: Bloomberg

อุษณีย์ ลิ่วรัตน

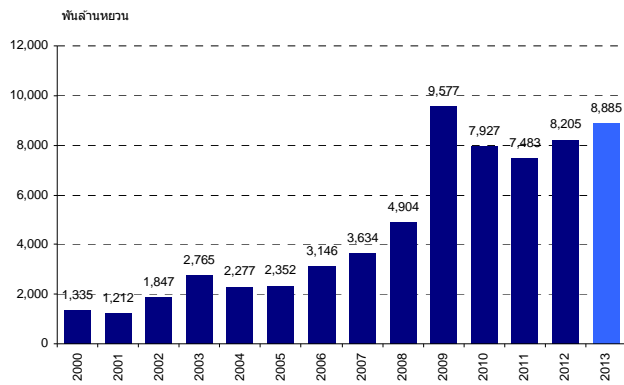
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee@asiplus.co.th

เติบโตของอย่างรวดเร็วของ Shadow bank จะยิ่งเพิ่มความเสี่ยงให้กับฐานะการเงินของ ๓.พ.จีน มากยิ่งขึ้น

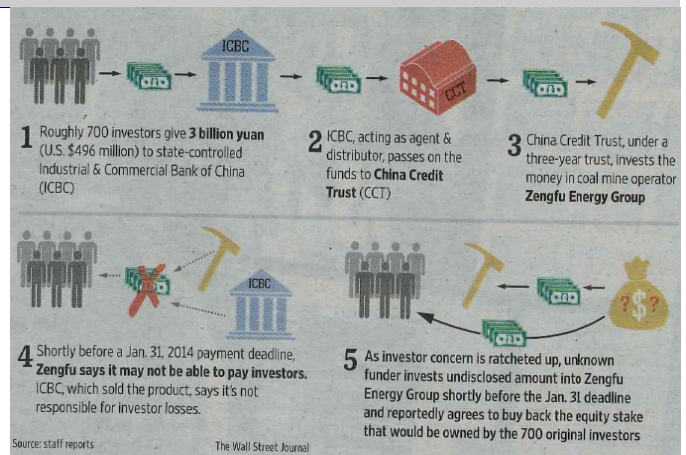
- ดัชนีราคาหุ้น ๓.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2556 ปรับตัวลดลงกว่า 9.9% ยัง underperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่ปรับตัวลดลง 3.9% ในช่วงเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น ๓.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ CMB, ABC และ ICBC ซึ่งส่วนใหญ่มี PBV เฉลี่ยปี 2557 ที่ต่ำกว่ากลุ่ม ๓.พ.ไทยอย่างมาก

ยอดการปล่อยสินเชื่อใหม่รายเดือนของ ๓.พ.ทั้งระบบของจีน



ที่มา ; Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

แนวทางการปรับโครงสร้างหนี้ของ China Credit Trust



ที่มา ; AWSJ

สรุปคำแนะนำหุ้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม ๓.พ.จีน

	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2013F	2014F	2013F	2014F
China								
CHINA MERCH BK-A	4.68	10.33	14.52	40.6%	0.96	0.82	4.91	4.32
AGRICULTURAL-A	4.56	2.36	2.90	22.7%	0.89	0.78	4.72	4.26
IND & COMM BK-A	4.39	3.36	4.88	45.1%	0.91	0.79	4.54	4.18
CHINA MINSHENG-A	4.26	7.05	9.31	32.1%	1.00	0.82	4.63	4.03
CHINA CONST BA-A	4.24	3.91	5.25	34.3%	0.90	0.79	4.57	4.18
BANK OF COMMUN-A	4.13	3.75	4.44	18.5%	0.65	0.59	4.34	3.96
CHINA CITIC BK-A	3.65	3.63	4.55	25.3%	0.75	0.66	4.81	4.30
BANK OF CHINA A	3.56	3.43	3.45	27.2%	0.75	0.67	4.60	4.00

ที่มา ; รวบรวมจาก Bloomberg