

กลุ่ม ส.พ. – ยุโรป

(0) (The Nation)

นักวิเคราะห์ให้ความเห็นเกี่ยวกับผลการดำเนินงานงวด 2Q61 ของ ส.พ.ยุโรป ที่เติบโตแข็งแกร่งขึ้นว่าอาจไม่ได้เห็นความต่อเนื่องดังกล่าวในงวดถัดไป ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมธุรกิจที่ท้าทายทั้งทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ระดับต่ำ ความกังวลต่อประเด็น Brexit และสงครามการค้าโลกที่ระอุอยู่

ส.พ. ขนาดใหญ่ทั้ง BNP Paribas, Barclays, Intesa Sanpaolo, Credit Suisse และ BBVA ต่างก็ประกาศผลการดำเนินงานงวด 2Q61 ที่สูงเกินความคาดหมายของนักวิเคราะห์ ที่ประเมินไว้ต่ำเกินไป เนื่องจากความพยายามของธนาคารหลายแห่งในการผลักดันการเติบโตของสินเชื่อได้ดี นอกจากนี้สถานการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่กระเตื้องขึ้น ส่งผลให้ภาระการตั้งสำรองหนี้ฯ ลดลงต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ด้วยเช่นกัน ช่วยหักล้างผลกระทบจาก NIM เนื่องจากภาวะอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่อยู่ระดับต่ำมาก และเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้ผลการดำเนินงานเติบโตขึ้นในงวดนี้

Societe Generale ส.พ.สัญชาติฝรั่งเศส เปิดเผยว่าธนาคารฯ ให้ความสำคัญกับระบบบริหารความเสี่ยง (Risk management) ที่เข้มงวดขึ้นมาตั้งแต่ช่วงต้นปี 2561 สะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มการผ่อนคลายการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่มีความเป็นไปได้อีกในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งจะส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานในไตรมาสถัดๆ ไป

ส่วน BBVA และ CaixaBank ส.พ.สัญชาติสเปน Caixa Geral de Depositos ส.พ.สัญชาติโปรตุเกส Intesa SaoPaolo ส.พ.สัญชาติอิตาลี ต่างก็เร่งแก้ไขปัญหานี้เสียเชิงรุก ด้วยการโอน/ตัดขายออกจากบัญชีเป็นจำนวนมาก หรือแม้แต่ ส.พ.เก่าแก่ที่สุดแห่งหนึ่งของโลก ได้แก่ Monte Dei Paschi Di Siena ยังสามารถการเติบโตของผลการดำเนินงานงวด 2Q61 อย่างแข็งแกร่ง แม้จะได้รับผลกระทบมากในช่วงวิกฤตการเงินโลกปี 2551 จนกระทั่งต้องขอรับความช่วยเหลือจากทางภาครัฐตาม

นักวิเคราะห์บางรายให้ความเห็นว่า แม้ ส.พ.สมควรจะได้รับผลตอบแทนจากการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง ผลจากการปรับปรุงระบบบริหารจัดการความเสี่ยงด้านสินเชื่อที่รัดกุมขึ้น แต่ก็ไม่ควรใช้ประโยชน์จากช่องทางนี้ในการผลักดันการเติบโตของผลการดำเนินงานให้มากขึ้นไป เช่นในกรณีของ ING ส.พ.สัญชาติเนเธอร์แลนด์ ที่เร่งลดการตั้งสำรองหนี้ฯ อย่างรวดเร็วเกินไป ซึ่งเมื่อถึงจุดที่ไม่สามารถดำเนินการได้ต่อเนื่องไปอีก จะต้องพยายามหารายได้จากแหล่งอื่นๆ เพื่อมาชดเชย และผลักดันให้ผลการดำเนินงานเติบโตแทนที่ เช่น การตัดลดต้นทุนค่าใช้จ่ายต่างๆ หรือเร่งเพิ่ม NIM ซึ่งก็เป็นไปได้ยากในภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ระดับต่ำมากเช่นนี้ ตัวแปรขึ้นกับนโยบายทางการเงินของ ECB แต่ก็ยังเห็นโอกาสปรับสูงขึ้นได้ยากในอนาคตอันใกล้ แม้ธนาคารกลางอังกฤษจะนำร่องปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว แต่ได้ส่งสัญญาณในขณะเดียวกันว่าจะไม่เห็นการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเร็วๆ นี้ก็ ทำให้ ส.พ.ต้องเร่งการเติบโตด้วยการขยายสินเชื่อทั้งสินเชื่อรายย่อยและรายใหญ่แทน ซึ่งต้องเจอแรงกดดันเช่นกัน จากประเด็นสงครามการค้าโลกที่รุนแรงขึ้นในปัจจุบัน

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ส.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (€)	Target Price (€)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.24	15.81	19.12	20.9%	0.92	0.86	13.51	9.27
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.21	12.49	15.90	27.3%	0.67	0.65	9.45	8.82
BNP PARIBAS (EUR)	4.07	54.54	68.84	26.2%	0.72	0.69	8.70	8.05
BANCO SANTANDER (EUR)	4.00	4.73	5.70	20.5%	0.78	0.75	9.73	8.77
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.84	252.50	312.44	23.7%	0.75	0.74	9.60	8.92
ING GROEP NV (EUR)	3.81	12.65	15.59	23.2%	0.95	0.90	9.49	9.17
BARCLAYS PLC (GBP)	3.69	189.36	219.39	15.9%	0.61	0.58	10.07	8.27
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.50	716.10	781.30	9.1%	0.84	0.82	9.89	9.37
SOC GENERALE SA (EUR)	3.43	37.52	47.02	25.3%	0.58	0.56	8.27	7.61
COMMERZBANK (EUR)	3.14	8.81	10.85	0.23	0.38	0.37	11.90	10.03
STANDARD CHARTER (GBP)	3.11	687.30	740.79	7.8%	0.49	0.47	9.29	7.84
BANKIA SA (EUR)	3.03	3.37	3.71	10.2%	0.76	0.74	19.23	11.57
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.39	10.90	10.12	-7.1%	0.36	0.35	23.74	12.26

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันพุธที่ 8 สิงหาคม พ.ศ.2561

Eurostoxx Fin Index: 449.78 จุด

Eurostoxx Index: 3,504.37 จุด



52 Week H/L 478.43/399.90

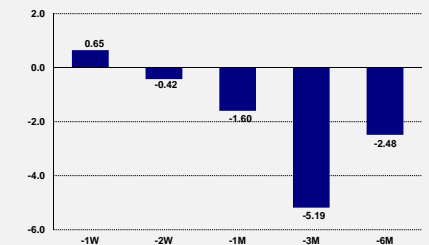
52 Week Beta 0.771

BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eusostoxx Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

Eurostoxx Fin Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6% เมื่อเทียบกับช่วงต้นปี 2561 สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่แทบไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของยุโรปที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ได้แก่ Credit Suisse, Credit Agricole, BNP Paribas , Banco Santander และ RBS ดังแสดงสรุปในตารางข้างต้น โดยราคาหุ้นส่วนใหญ่ มี PER ปี 2561 ต่ำกว่า 10 เท่า (ยกเว้น CS) และมี PBV ปี 2561 ต่ำกว่า 1 เท่า