

ร.พ.-ญี่ปุ่น

(-) (BKK Post)

ร.พ.ขนาดใหญ่สุดทั้ง 3 แห่งของญี่ปุ่น ได้แก่ MUFG, Mizuho และ SMFG ต่างประกาศผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2561 สิ้นสุดเดือน มี.ค. เมื่อวานนี้ (15 พ.ค.) ซึ่งล้วนปรับตัวลดลงจากปีก่อนหน้า สก๊อนผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวจากประเด็นสงครามการค้าโลก

MUFG: ร.พ.ที่มีขนาดสินทรัพย์มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ ประกาศกำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 8.73 แสนล้านเยน (เทียบเท่า 2.52 แสนล้านบาท) หดตัวลง 12.0% yoy คิดเป็นสัดส่วนเพียง 91.9% ของเป้าหมายทั้งปี 2562 ที่ธนาคารฯ ประเมินไว้ 9.50 แสนล้านเยน (เทียบเท่า 2.74 แสนล้านบาท) ขณะที่ ROE ปี 2561 เท่ากับ 6.45% (เป้าหมายปี 2563 จะเพิ่มไปที่ 7-8%) ผลกระทบจากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษ จากการยกเลิกแผนพัฒนาระบบงานใหม่ด้านสินเชื่อ (system integration plan) ของ Mitsubishi UFJ NICOS แม้ได้ผลบวกชดเชยจากการลดระดับของ credit cost และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน Morgan Stanley ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ภาพรวมธุรกิจหลัก (Net operating profit) เท่ากับ 1.08 ล้านล้านเยน (เทียบเท่า 3.10 แสนล้านบาท) ลดลงถึง 13.0% yoy จากกำไรซื้อขายเงินลงทุนที่ลดลง และค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของธุรกรรมในต่างประเทศ

Mizuho: ร.พ.ที่มีขนาดสินทรัพย์มากเป็นอันดับ 2 ของประเทศ ประกาศกำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 9.65 หมื่นล้านเยน (เทียบเท่า 2.78 หมื่นล้านบาท) หดตัวอย่างมีนัยฯ ถึง 83.0% yoy จากการบันทึกผลขาดทุนที่เกิดขึ้นสำหรับการปรับโครงสร้างธุรกิจในกลุ่ม โดยเฉพาะการปิดสาขาในประเทศ จากธุรกรรมรายย่อยที่ได้รับผลกระทบจากโครงสร้างเศรษฐกิจของญี่ปุ่นที่เป็นสังคมผู้สูงอายุ การลดลงของประชากร รวมถึงอัตราดอกเบี้ยตลาดที่อยู่ระดับต่ำเกินปกติ (ultra-low interest rate) แม้จะเห็นการเพิ่มขึ้นของฐานลูกค้าใหม่ๆ ทั้งจากธุรกรรมในและนอกประเทศ แต่ผลการดำเนินงานจากธุรกิจหลัก ซึ่งรวมกับธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับ ETFs และตราสารอื่นๆ พบว่าลดลงถึง 31.7% yoy เนื่องจากการบันทึกผลขาดทุนจากการปรับโครงสร้างพอร์ตการลงทุนใหม่ โดยเฉพาะพันธบัตรและตราสารหนี้ในต่างประเทศ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานงวดปี 2561 สะท้อนจุดต่ำสุดของธุรกิจนับตั้งแต่หลังวิกฤติการเงินปี 2540 แต่อยู่ในความคาดหมายของตลาดแล้ว เนื่องจากธนาคารฯ ได้มีการประกาศตัดลดเป้าหมายการเติบโตของปี 2561 ลงในช่วง 2 เดือนก่อนหน้า

SMFG: ร.พ.ที่มีขนาดสินทรัพย์มากเป็นอันดับ 3 ของประเทศ ประกาศกำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 7.27 แสนล้านเยน (เทียบเท่า 2.09 แสนล้านบาท) หดตัวราว 7.7% yoy แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมายทั้งปี 2562 ที่ธนาคารฯ กำหนดไว้ 7 แสนล้านเยน (เทียบเท่า 2.01 แสนล้านบาท) ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 1.19 ล้านล้านเยน (เทียบเท่า 3.44 แสนล้านบาท) หดตัวลง 11.6% yoy แต่หากไม่รวมผลกระทบจากการปรับโครงสร้างธุรกิจ พบว่ายังทรงตัวสูงใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า เนื่องจากผลการดำเนินงานของธุรกิจต่างประเทศที่ยังแข็งแกร่ง สวนทางกับธุรกรรมด้าน wealth management ที่อ่อนแอลง เนื่องจากภาพรวมตลาดหุ้นที่ไม่สดใส เช่นเดียวกับค่าใช้จ่ายดำเนินงานปรับตัวลดลงเล็กน้อย จากนโยบายควบคุมต้นทุนของธนาคารฯ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ (credit cost) ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 16.1% yoy แม้จะเห็นการโอนกลับสำรองหนี้ฯ ของ SMBC ในช่วง 1H61 ก็ตาม

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2019F	2020F	2019F	2020F
MITSUBISHI UFJ F	4.63	499.10	801.31	60.6%	0.38	0.36	6.81	6.37
SMFG	4.50	3,802.00	5,678.89	49.4%	0.47	0.45	7.25	6.98
CHIBA BANK LTD	3.92	524.00	810.83	54.7%	0.41	0.39	7.20	6.95
SM TRUST HD	3.88	3,827.00	5,170.91	35.1%	0.51	0.49	8.03	7.74
RESONA HOLDINGS	3.82	459.70	643.29	39.9%	0.47	0.45	6.67	6.56
SHIZUOKA BANK	3.17	856.00	1,014.50	18.5%	0.47	0.45	9.57	9.41
MIZUHO FINANCIAL	3.12	162.20	200.27	23.5%	0.45	0.43	8.16	7.88
SURUGA BANK LTD	3.00	444.00	792.00	78.4%	0.39	0.37	4.35	4.67
AOZORA BANK LTD	2.33	2,559.00	3,334.29	30.3%	0.68	0.66	8.17	8.01

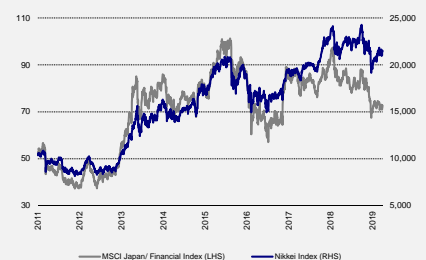
วันพฤหัสบดีที่ 16 พฤษภาคม พ.ศ. 2562

MSCI Financial Index: 68.27
Nikkei Index: 21,188.56



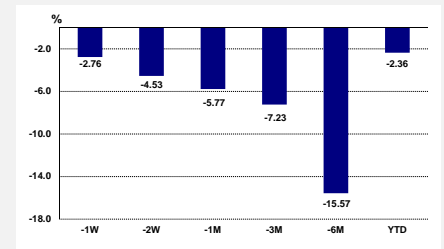
52 Week H/L 88.57/66.82
52 Week Beta 0.882

MSCI Fin Index เทียบกับ Nikkei Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS/Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Japna/Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS/Bloomberg

อุษณีย์ ลีรัตน์,

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

MSCI Japan/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2562 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวลดลง 2.4% ยัง underperform เมื่อเทียบกับดัชนี Nikkei ที่เพิ่มขึ้น 5.9% ในช่วงเดียวกัน ซึ่งข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น ธ.พ.ญี่ปุ่น ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ MUFG, SMFG, CHIBA Bank, SM Trust และ Resona Holdings ซึ่งล้วนมี upside เกิน 20% ขึ้นไป โดยมีส่วนมากมี PBV ปี 2562 ต่ำมากไม่เกิน 0.5 เท่า และ PER เฉลี่ยปี 2562 ที่ต่ำกว่า 10 เท่า เช่นกัน