

## กลุ่มธนาคารพาณิชย์ – จีน



(AWSJ)

ธ.พ. ขนาดใหญ่ของจีน ต่างก็แสดงผลการดำเนินงานปี 2556 ที่ยังแข็งแกร่งสวนทางกับการเติบโตของธุรกิจที่ชะลอลงจากความพยายามในการลดความเสี่ยงในการปล่อยสินเชื่อให้แก่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีปัญหา บวกกับแรงกดดันนี้สูงขึ้น

ดัชนี MSCI: 398.47 จุด

Mkt capt: 3.74 ล้านล้านเหรียญฮ่องกง

- การประกาศผลการดำเนินงานปี 2556 ของ ธ.พ. ใหญ่ของจีน ล่าสุดซึ่งได้แก่ ICBC (ธ.พ.ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่สุดของจีน) มีกำไรสุทธิปี 2556 เท่ากับ 2.62 แสนล้านหยวน (เทียบเท่า 4.23 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ) เพิ่มขึ้นถึง 10% yoy อย่างไรก็ตามการเติบโตดังกล่าวยังชะลอลงจากปี 2555 ที่เติบโต 15% yoy และเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นที่ต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2549 ที่เข้าทำ IPO ขณะที่ Bank of China ซึ่งประกาศผลการดำเนินงานปี 2556 เมื่อวันที่ 26 มี.ค. ที่ผ่านมามีกำไรสุทธิเติบโต 12% yoy ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตที่ต่ำสุดเป็นครั้งที่ 2 นับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนเพื่อทำ IPO ในปี 2549 ส่วน Agricultural Bank of China (ใหญ่อันดับ 3) ประกาศผลการดำเนินงานปี 2556 เมื่อวันที่ 25 มี.ค. ที่ผ่านมามีกำไรสุทธิเติบโต 15% yoy แต่ก็ลดลงจากที่เติบโตถึง 19% yoy ในปี 2555 อีกทั้งยังเป็นอัตราการเติบโตที่ต่ำสุดนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนเพื่อทำ IPO ในปี 2553 ขณะที่ China Construction Bank (ใหญ่อันดับ 4) มีกำหนดจะประกาศผลการดำเนินงานปี 2556 ในวันอาทิตย์นี้ (30 มี.ค.)

- สำหรับในรายละเอียดจะเห็นว่า ICBC มีการชี้แจงว่าได้ลดการปล่อยสินเชื่อให้แก่กลุ่มอุตสาหกรรมเสี่ยงที่กำลังประสบปัญหาจากการมีกำลังการผลิตส่วนเกินในระบบเป็นจำนวนมาก ได้แก่ กลุ่มเหล็ก เครื่องจักรการก่อสร้าง ชิ้นส่วนพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar components) ซีเมนต์ อลูมิเนียม และการต่อเรือ ไปเป็นจำนวนถึง 1.99 หมื่นล้านหยวนในปี 2556 ส่วน Bank of China เปิดเผยว่าได้ปรับลดมูลค่าการปล่อยสินเชื่อในกลุ่มเสี่ยงดังกล่าวไปถึง 1.18 หมื่นล้านหยวน ในปีที่ผ่านมา เช่นเดียวกับ Agricultural Bank of China ได้ปรับลดสินเชื่อดังกล่าวไปถึง 1.94 หมื่นล้านหยวน นั้นหมายถึง ธ.พ. ใหญ่ของรัฐ ต่างก็ไม่ปล่อยสินเชื่อหมุนเวียนหรือต่ออายุให้แก่ผู้ประกอบการที่เริ่มมีปัญหาด้านการเงิน

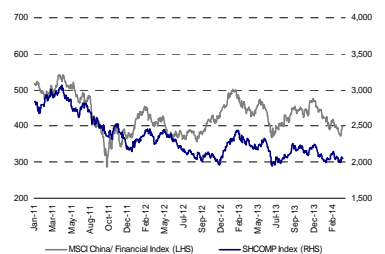
### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จีน

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target		PBV		PER	
			Price (L)	% Upside	2014F	2015F	2014F	2015F
CHINA MERCH BK-A	4.79	9.79	13.51	38.0%	0.91	0.78	4.58	4.07
AGRICULTURAL-A	4.56	2.40	2.99	24.4%	0.79	0.72	4.24	3.95
IND & COMM BK-A	4.39	3.36	4.61	37.1%	0.91	0.79	4.53	4.13
CHINA CONST BA-A	4.27	3.87	4.95	27.8%	0.89	0.78	4.52	4.13
CHINA MINSHENG-A	4.26	7.52	9.42	25.3%	1.08	0.87	4.92	4.29
BANK OF COMMUN-A	4.00	3.78	4.22	11.8%	0.66	0.59	4.34	3.92
BANK OF CHINA-A	3.69	2.54	2.92	15.0%	0.77	0.68	4.68	4.31
CHINA CITIC BK-A	3.53	4.61	4.34	-5.8%	0.96	0.84	5.99	5.32

ที่มา ; Bloomberg



ดัชนี MSCI China/ Financial เทียบกับ  
ดัชนี SHCOMP



ที่มา: Bloomberg

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

 usanee@asiplus.co.th

- ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าว สอดคล้องกับนโยบายของทางการจีน (PBOC) ที่ต้องการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่สถาบันการเงิน ด้วยการคุมเข้มสินเชื่อที่มีปัญหา และปล่อยให้สินเชื่อดังกล่าวกลายเป็นหนี้เสียไป เริ่มตั้งแต่กรณีของ Shanghai Chaori Solar Energy Science & Technology ซึ่งผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้ในประเทศตั้งแต่ช่วงต้นเดือน มี.ค.57 ที่ผ่านมา ภายหลังจากที่ก่อนหน้านี้ มีบริษัทหลายแห่งที่ประกาศผิดนัดชำระหนี้ จนเกือบปิดกิจการ แต่ก็ได้รับความช่วยเหลือจากรัฐบาลท้องถิ่นและสถาบันการเงินในเวลาต่อมา
- หากพิจารณาสัดส่วน NPL ของ ธ.พ. จีนอยู่ในระดับต่ำมากเพียง 1% เท่านั้น ซึ่งจากการเปิดเผยของ ICBC ล่าสุดจะเห็นว่าเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL ในกลุ่ม Wholesale และรายย่อย โดยสัดส่วน NPL เทียบกับสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้นมาที่ 3.4% ณ สิ้นปี 2556 จาก 2.01% ณ สิ้นปี 2555 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ ที่เพียง 0.94% เนื่องจากการลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ผ่านมา ความต้องการใช้ถ่านหิน เหล็ก และทองแดง ที่ปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจ ทำให้ธนาคารฯ ต้องเร่งตัดหนี้สูญเป็นจำนวนมากถึง 1.65 หมื่นล้านหยวนในปี 2556 เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจาก 7.53 พันล้านหยวนในปี 2555 โดยสถานการณ์เป็นไปเช่นเดียวกับ ธ.พ. อื่นๆ
- จากรายงานล่าสุดที่เปิดเผยใน AWSJ จะเห็นว่า ธ.พ. จีนเริ่มใช้กลยุทธ์การผลัก NPL ออกจากบัญชี ไปที่หน่วยงาน Investment Banking ซึ่งถือหุ้นใหญ่โดยธนาคารนั่นเอง นำร่องโดย Bank of China ซึ่งได้ทำการโอน NPL ออกไปเพื่อบริหารจัดการหนี้ดังกล่าว โดยให้บริษัทลูกซื้อหนี้ดังกล่าวไปในราคาที่คาดว่าจะสูงกว่าราคาที่ยขายให้แก่บุคคลภายนอก ซึ่งนอกเหนือจากการทำให้ NPL ปรับตัวลดลง (ตามระบบบัญชีของจีน แต่หากเป็นระบบบัญชีของสหรัฐฯ จะไม่ถือว่ารายการดังกล่าวเป็นขายออกไป เนื่องจากถือเป็นรายการระหว่างกัน) อีกทั้งยังช่วยลดภาระการตั้งสำรองหนี้ฯ ลง โดยปี 2557 จะเห็น ธ.พ. ส่วนใหญ่เข้มงวดกับการแก้ไข NPL มากขึ้น โดยคาด ธ.พ. อื่นๆ จะมีการใช้วิธีตัดขายหนี้ NPL เช่นเดียวกับ Bank of China ตามมา
- อย่างไรก็ตาม ทั้งนักวิเคราะห์และนักลงทุนต่างก็เริ่มสงสัยต่อคุณภาพงบการเงินของ ธ.พ. จีน แม้ ธ.พ. ส่วนใหญ่จะแสดงกำไรที่เติบโต แต่ราคาหุ้นกลับไม่สอดคล้องในทิศทางเดียวกัน โดยมีมูลค่าต่ำกว่า BV ซึ่งถือว่าได้สะท้อน NPL ที่แท้จริงที่ควรจะสูงกว่า 1% ไปมากแล้ว
- ดัชนีราคาหุ้น ธ.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2557 ปรับตัวลดลงกว่า 10.6% ยัง underperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่ลดลง 3.3% ในช่วงเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น ธ.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ CMB, ABC และ ICBC ซึ่งส่วนใหญ่มี upside ระดับสูง และมี PBV และ PER เฉลี่ยปี 2557 ที่ต่ำกว่ากลุ่ม ธ.พ.ไทยมากเช่นเดียวกัน