

กลุ่ม ธ.พ. - จีน



Industry Update

(AWSJ)

พัฒนาการในการลด NPL ของ ธ.พ. จีนยังดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง ล่าสุด ธ.พ. ใหญ่ทั้ง 4 แห่งของรัฐ มีแผนที่จะระดมทุนเพิ่มกว่า 7.3 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในเดือน ส.ค.57 ทั้งในรูปแบบของหนี้สินและทุน เพื่อตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่ม และคาดว่า ในช่วง 5 ปีข้างหน้ามูลค่าการระดมทุนจะเพิ่มขึ้นถึง 3 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ

Comment :

- การระดมทุนเพิ่มของ ธ.พ. ใหญ่ทั้ง 4 แห่ง ได้แก่ CCB, ABC, ICBC และ BOC ซึ่งรวมไปถึง Bad banks ที่จัดตั้งขึ้นโดยรัฐบาลท้องถิ่นในจังหวัดต่างๆ เพื่อต้องการจัดการกับปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้หรือ NPL ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ในงบการเงินของ ธ.พ. ต่างๆ ซึ่งถือเป็นความพยายามอย่างหนักของภาครัฐในการจัดการปัญหาดังกล่าว เพื่อเรียกความเชื่อมั่นกลับคืนสู่ในระบบการเงิน โดยการระดมทุนเพิ่มดังกล่าว ไม่เพียงแต่จะช่วยให้สถาบันการเงินสามารถรับมือกับปัญหาหนี้เชื่อที่ต่อ ยอดมูลค่าลง แต่ยังช่วยกระตุ้นการเติบโตของสินเชื่อใหม่ๆ ซึ่งในที่สุดแล้วจะส่งผลบวกต่อภาพรวมเศรษฐกิจด้วย อีกทั้งยังเป็นการลดการพึ่งพาจากภาครัฐ และผลักดันให้การเติบโตเป็นไปตามกลไกตลาดมากขึ้น
- ทั้งนี้รูปแบบการระดมทุนโดยการเพิ่มทุนเป็นมูลค่ากว่าแสนล้านเหรียญสหรัฐฯ รอบนี้ ส่วนใหญ่เป็นไปในรูปแบบของการออกหุ้นบุริมสิทธิ ซึ่งได้รับอนุมัติแล้ว จากทางการ เพื่อคงไว้ซึ่งสิทธิในการออกเสียงลงมติต่างๆ ถือเป็นนโยบายการบริหารธุรกิจเชิงระมัดระวังเพื่อเตรียมความพร้อมในกรณีที่เศรษฐกิจพลิกผัน หรือเห็น NPL เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ
- นอกจากนี้ ทางกรยังได้อนุมัติให้รัฐบาลท้องถิ่นจำนวน 5 แห่งจัดตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์ หรือ Bad bank ขึ้นมาเพื่อรับซื้อ NPL จากสถาบันการเงินท้องถิ่น และชำระหนี้เสียออกจากงบการเงินโดยเร็ว ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในบริเวณภาคตะวันออกและภาคใต้ของจีน ซึ่งเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL เป็นจำนวนมาก โดยได้ร่วมมือกับ Bad bank เดิมที่จัดตั้งขึ้นแล้วทั้ง 4 แห่ง อาทิ China Cinda Asset Management ซึ่งได้ประกาศเพิ่มทุนไปแล้วในช่วงที่ผ่านมา

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จีน

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
CHINA MERCH BK-A	4.65	10.86	13.80	27.1%	0.89	0.77	4.60	4.11
AGRICULTURAL-A	4.60	2.50	3.16	26.2%	0.84	0.74	4.37	4.12
IND & COMM BK-A	4.60	3.52	4.63	31.4%	0.85	0.75	4.38	4.13
CHINA CONST BA-A	4.31	4.10	5.66	38.0%	0.84	0.74	4.41	4.15
BANK OF CHINA-A	4.13	2.69	3.01	11.8%	0.72	0.65	4.35	4.00
CHINA MINSHENG-A	4.06	6.38	6.96	9.1%	0.90	0.76	4.51	4.11

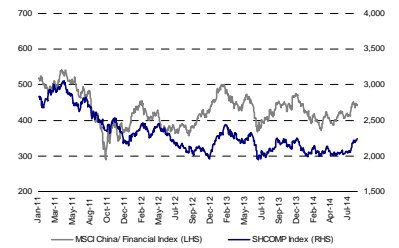
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

MSCI Financial Index : 442.45 จุด

Mkt capt: 4.22 ล้านล้านเหรียญฮ่องกง

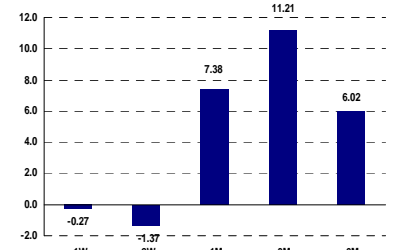


MSCI Financial Index เทียบกับ SHCOMP Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

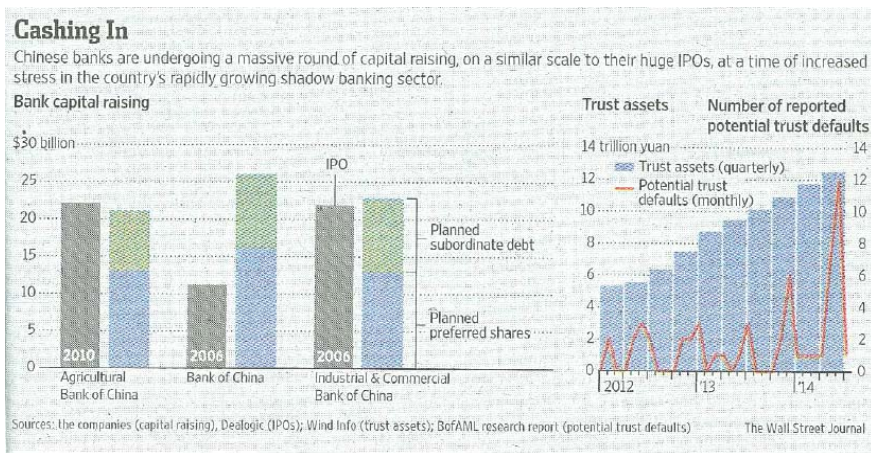
52 Week H/L 479.69/369.86

52 Week Beta 0.555

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiplus.co.th



- ดัชนีราคาหุ้น อ.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2557 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงกว่า 1% ยัง underperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่เพิ่มขึ้นกว่า 5.8% ในช่วงเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น อ.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ CMB, ABC ICBC และ CCB ซึ่งส่วนใหญ่มี upside ระดับสูง และมี PBV และ PER เฉลี่ยปี 2557 ที่ต่ำกว่ากลุ่ม อ.พ.ไทยมากเช่นเดียวกัน

ข้อสังเกต: ความเห็นเพิ่มเติมจากนักวิเคราะห์บางรายระบุว่าการที่ อ.พ.ส่วนใหญ่ของจีนมี PBV เฉลี่ยที่ต่ำกว่ามากเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับมูลค่าของ NPL โดยรวมที่อาจสูงกว่าที่เปิดเผยไว้ ซึ่งหากพิจารณา Adjusted BVS แล้วน่าจะสูงเกิน 1 เท่าเป็นส่วนใหญ่