

กลุ่ม ธ.พ. - จีน

Industry Update

(AWSJ)

ธ.พ.ขนาดใหญ่ทั้ง 5 แห่งของรัฐ รายงานการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของ NPL ในช่วง 1H57 โดยมียอดคงค้างถึง 4.23 แสนล้านหยวน เติบโตถึง 21% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สวนทางกับการเติบโตของกำไรสุทธิที่ค่อนข้างชะลอตัวในช่วงเดียวกัน

Comment :

- แม้ NPL เทียบกับสินเชื่อบริการรวมของ ธ.พ.จีน จะอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ แต่คาดการณ์ถึงการปรับตัวเพิ่มขึ้นท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัวลง โดยการเติบโตของ GDP ในช่วง 1H57 เท่ากับ 7.4% ต่ำกว่าระดับเฉลี่ยที่ 7.7% ในปี 2556 ขณะที่เริ่มมีความกังวลว่าการเติบโตของ GDP ปี 2557 อาจจะไม่ต่ำกว่า 7.5% ตามเป้าที่ตั้งไว้ เนื่องจากยังไม่เห็นการกระตุ้นของดัชนีชี้วัดหลักๆ ในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้า
- สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ของ ธ.พ.จีนยังเห็นแรงกดดันต่อเนื่องในมุมมองของ S&P โดยยังมองไม่เห็นจุดต่ำสุดของสถานการณ์ว่าจะลดลงเมื่อใด อีกทั้งยังคาดว่าอัตราการเสื่อมมูลค่าของสินทรัพย์จะเป็นไปในลักษณะที่เร่งตัวมากขึ้นในอนาคต สะท้อนได้จากการเพิ่มขึ้นของ NPL รายใหม่ๆ ในช่วง 1H57 สูงเกินกว่าตัวเลขทั้งปี 2556 ไปแล้ว โดยที่ทางการของจีนได้ขอความร่วมมือจาก ธ.พ. ให้เร่งจัดการปัญหา NPL ในช่วงที่กำไรสุทธิยังเติบโตแรง พร้อมทั้งผ่อนคลายนโยบายการตัดหนี้สูญออกจากบัญชีด้วย โดยตัวเลขการตัดหนี้สูญ (write-off) และการโอนหนี้ออกจากบัญชีไปยัง Bad banks ของ ธ.พ.รัฐทั้ง 5 แห่ง ประกอบด้วย ICBC, CCB, ABC, BOC และ Bank of Communications มีจำนวนสูงถึง 4.69 หมื่นล้านหยวน (เทียบเท่า 7.64 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ) ในช่วง 1H57 สูงกว่ามูลค่าที่เกิดขึ้นในปี 2556 ถึง 2 เท่า

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	10.56	14.07	33.3%	0.87	0.75	4.46	3.96
IND & COMM BK-A	4.60	3.46	4.40	27.2%	0.83	0.74	4.31	4.06
AGRICULTURAL-A	4.56	2.43	3.11	27.9%	0.82	0.72	4.25	3.98
CHINA CONST BA-A	4.31	4.02	6.51	61.9%	0.83	0.73	4.33	4.07
BANK OF CHINA-A	4.25	2.68	3.22	20.0%	0.72	0.64	4.36	4.07
CHINA MINSHENG-A	3.94	6.26	6.53	4.3%	0.88	0.74	4.41	3.98
BANK OF COMMUN-A	3.81	4.19	4.58	9.3%	0.67	0.60	4.69	4.43
CHINA CITIC BK-A	3.57	4.28	4.49	5.0%	0.78	0.69	4.52	4.09
BANK OF COMMUN-A	3.81	4.19	4.58	0.09	0.67	0.60	4.69	4.43
CHINA CITIC BK-A	3.57	4.28	4.49	0.05	0.78	0.69	4.52	4.09

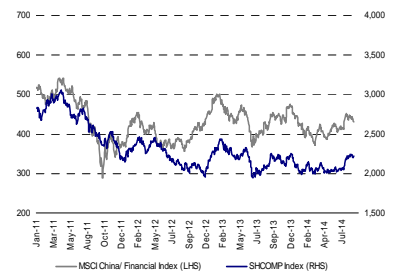
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

MSCI Financial Index : 431.25 จุด

Mkt capt: 4.13 ล้านล้านเหรียญฮ่องกง

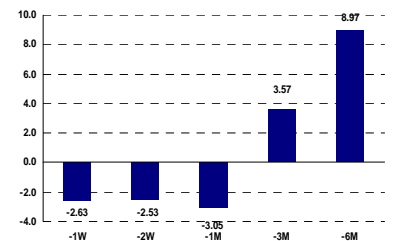


MSCI Financial Index เทียบกับ SHCOMP Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

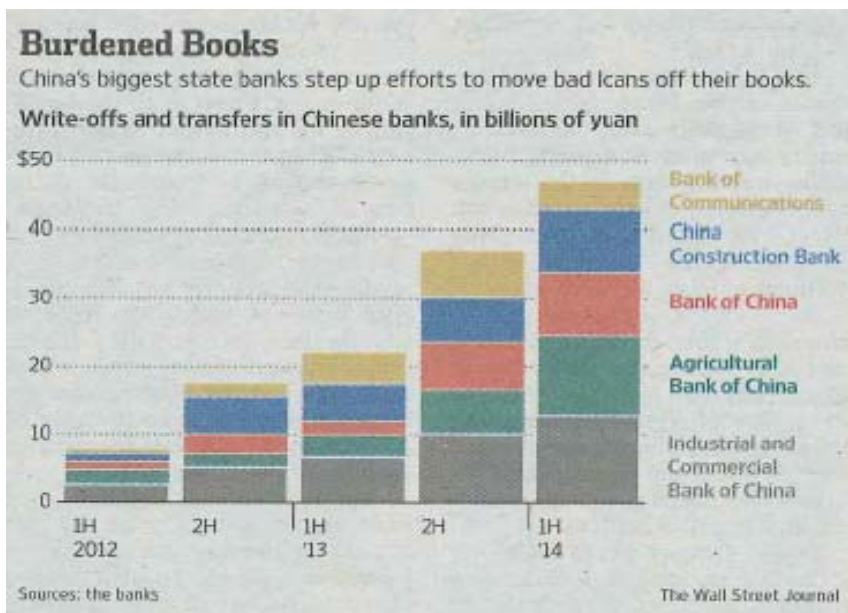
52 Week H/L 479.69/369.86

52 Week Beta 1.414

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiplus.co.th



- เมื่อเร็วๆ นี้ ทางการเงินยังได้อนุมัติให้รัฐบาลท้องถิ่นจำนวน 5 แห่งจัดตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์ หรือ Bad banks ขึ้นมาเพื่อรับซื้อ NPL จากสถาบันการเงินท้องถิ่น และจัดภาระหนี้เสียออกจากงบการเงินโดยเร็ว ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในบริเวณภาคตะวันออกและภาคใต้ของจีน ซึ่งเห็นการเพิ่มขึ้นของ NPL เป็นจำนวนมาก โดยได้ร่วมมือกับ Bad bank เดิมที่จัดตั้งขึ้นแล้วทั้ง 4 แห่ง อาทิ China Cinda Asset Management ซึ่งได้ประกาศเพิ่มทุนไปแล้วในช่วงที่ผ่านมา
- 5.พ.ของรัฐบาลทั้ง 5 แห่ง ประกาศกำไรสุทธิงวด 1H57 รวมเท่ากับ 5.09 แสนล้าน หยวน เติบโต 9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าการเติบโตที่สูงเฉลี่ยถึง 20% ในยุคที่เศรษฐกิจจูงใจเรื่อง
 - ดัชนีราคาหุ้น 5.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2557 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวลดลงกว่า 3.21% ยัง underperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่เพิ่มขึ้นกว่า 4.78% ในช่วงเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น 5.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ CMB, ABC ICBC และ CCB ซึ่งส่วนใหญ่มี upside ระดับสูง และมี PBV และ PER เฉลี่ย ปี 2557 ที่ต่ำกว่ากลุ่ม 5.พ.ไทยมากเช่นเดียวกัน

ข้อสังเกต: ความเห็นเพิ่มเติมจากนักวิเคราะห์บางรายระบุว่ากรณีที่ 5.พ.ส่วนใหญ่ของจีนมี PBV เฉลี่ยที่ต่ำมากเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับมูลค่าของ NPL โดยรวมที่อาจสูงกว่าที่เปิดเผยไว้ ซึ่งหากพิจารณา Adjusted BVS แล้วน่าจะสูงเกิน 1 เท่าเป็นส่วนใหญ่