

กลุ่ม อ.พ. - ยุโรป



Industry Update

(AWSJ)

ECB มีกำหนดหารือกับผู้บริหารระดับสูงของ อ.พ.ยุโรปเกี่ยวกับผลกระทบของการทำ Stress test ในเร็วๆ นี้ ก่อนที่จะประกาศผลอย่างเป็นทางการในช่วงปลายเดือน ต.ค.57 ซึ่งจากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เชื่อว่าผลจะออกมาในทางบวกสำหรับ อ.พ. ส่วนใหญ่

Comment :

- ECB ได้ทำการตรวจสอบงบการเงินของ อ.พ. ยุโรปจำนวน 120 แห่ง เพื่อทำ Stress test ซึ่งจะเป็นการตรวจสอบความเสี่ยงที่ซ่อนอยู่ และดูว่า อ.พ. เหล่านั้นจะสามารถอยู่รอดได้หรือไม่ในกรณีที่เศรษฐกิจพลิกกลับไปอยู่ในภาวะถดถอย โดยวัตถุประสงค์มี 2 เรื่องคือ 1) เพื่อขจัดสินทรัพย์เสี่ยงออกไปจากงบการเงิน (clean up balance sheet) ก่อนที่ ECB จะเข้าไปดำเนินการควบคุมอย่างจริงจังในช่วงเดือน พ.ย.57 และ 2) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนว่าภายหลัง 6 ปีนับจากเกิดวิกฤตการเงินโลก ในที่สุด อ.พ.ยุโรปก็สามารถฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง และช่วยผลักดันการเติบโตของเศรษฐกิจของทั้งทวีปยุโรป
- ทั้งนี้ จากการที่ ECB เข้าไปหารือกับ อ.พ. ส่วนใหญ่ ถือเป็นกาให้แนวทางแก่ อ.พ. เหล่านั้น ในการปรับปรุงฐานเงินกองทุนหรือคำนวณฐานเงินกองทุนที่ผิดพลาดก่อนที่จะประกาศผลการทำ Stress test อย่างเป็นทางการในช่วงปลายเดือน ต.ค.57 ซึ่งแม้จะใช้งบการเงิน ณ สิ้นงวดปี 2556 ในการตรวจสอบ แต่จะนับรวมเม็ดเงินเพิ่มทุนกว่า 3.69 หมื่นล้านยูโร ของ อ.พ. ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2557 ถึงปัจจุบัน
- สำหรับ อ.พ.ขนาดเล็กในอิตาลี เยอรมนี ออสเตรีย และกรีซ อยู่ในสถานะที่มีความเสี่ยงและคาดว่าจะไม่ผ่านการทดสอบครั้งนี้ แต่จากผลสำรวจของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เชื่อว่าจะไม่เกิดเหตุการณ์ที่น่าตกใจขึ้น เนื่องจาก อ.พ. ส่วนใหญ่ได้ทยอยดำเนินการเพิ่มฐานเงินกองทุนไปแล้วในช่วงปีที่ผ่านมา โดยประเมินว่าจะมี อ.พ. เพียง 9 แห่งจากทั้ง 120 แห่ง ที่จะไม่ผ่านการทดสอบ ซึ่งจะต้องนำไปสู่การเพิ่มทุนกว่า 5.1 หมื่นล้านยูโร (เทียบเท่า 6.58 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ)

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม อ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
ING GROEP NV (EUR)	4.47	10.89	12.31	13.1%	0.89	0.83	10.59	9.12
BARCLAYS PLC (GBP)	4.28	225.90	277.04	22.6%	0.69	0.67	9.95	8.13
SOC GENERALE SA (EUR)	4.25	41.05	46.10	12.3%	0.70	0.66	10.45	8.92
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	3.73	26.84	31.91	18.9%	0.58	0.56	12.02	8.37
UBS AG-REG (CHF)	3.69	16.38	19.82	21.0%	1.24	1.22	14.99	11.31
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.58	660.50	673.34	1.9%	0.53	0.64	7.19	6.59
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.58	25.54	28.99	13.5%	0.96	0.90	13.79	9.06
BNP PARIBAS (EUR)	3.53	53.33	56.45	5.8%	0.84	0.79	10.96	9.57
STANDARD CHARTER (GBP)	3.46	1,242.50	1,288.38	3.7%	0.64	0.60	6.64	6.02
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.34	11.94	12.54	5.0%	0.67	0.64	12.09	9.06
COMMERZBANK (EUR)	3.13	12.42	12.42	0.0%	0.53	0.51	23.30	12.57
BANKIA SA (EUR)	2.72	1.49	1.41	-5.2%	1.37	1.31	21.26	13.65

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

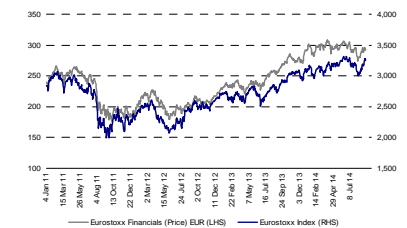
- โดย อ.พ. ที่คาดว่าจะมีความเสี่ยงสูงสุดที่จะต้องเพิ่มทุนคือ Banca Monte dei Paschi di Siena SpA สัญชาติอิตาลี Commerzbank AG สัญชาติเยอรมนี และ Banco Commercial Portugues SA สัญชาติโปรตุเกส ขณะที่มีกรณีการคาดการณ์

Eurostoxx Fin Index : 292.19 จุด

มูลค่าตลาดรวม : 4.30 หมื่นล้านยูโร

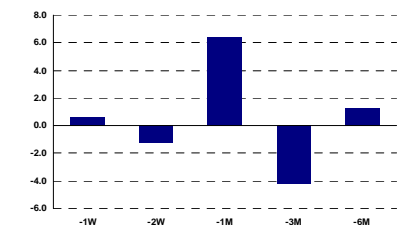


Eurostoxx Financials Index เปรียบเทียบกับ Eurostoxx Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eurostoxx Financials Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

52 Week H/L : 308.56/259.18

52 Week Beta : 1.159

อุษณีย์ ลีวรรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee.re@asiplus.co.th

เพิ่มเติมว่าไม่เพียงแต่ ธ.พ. กลุ่มยูโรโซนเท่านั้นที่มีความเสี่ยง แต่ยังรวมไปถึง ธ.พ. ใหญ่ ที่เป็น Global bank ซึ่งจากผลสำรวจสำหรับ ธ.พ. 34 แห่งในกลุ่มนี้ พบว่ามี 7 ธ.พ. ที่อาจไม่ผ่านการทดสอบ ประกอบด้วย Royal Bank of Scotland Group PLC, Lloyds Banking Group PLC, Skandinaviska Enskilda Banken AB และ Danske Bank A/S

- ทั้งนี้ ทางกร ECB เชื่อว่าผลการทดสอบ Stress test สำหรับปี 2557 จะเป็นที่น่าเชื่อถือมากกว่าในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากการกำหนดหลักเกณฑ์ที่ผ่อนคลายมากขึ้นจนดูไม่น่าเชื่อถือ เนื่องจาก ธ.พ. สามารถใช้ตัวเลขที่ได้จากงบการเงินเพื่อใช้ในการทดสอบดังกล่าว ซึ่งส่วนใหญ่มีที่มาไม่ถูกต้อง เช่นกรณีของ Dexia SA สัญชาติเบลเยียม ซึ่งผ่านทดสอบ Stress test แต่กลับต้องประสบปัญหาสภาพคล่องในเดือนถัดมา อย่างไรก็ตาม แนวทางการทดสอบในครั้งนี้นี้ จะเป็นการทำงานร่วมกันระหว่างทางการและ ธ.พ. เพื่อให้มั่นใจว่าตัวเลขจากงบการเงินที่นำมาใช้ทดสอบเป็นที่น่าเชื่อถือ ซึ่งจากการสำรวจความคิดเห็นของนักลงทุนจัดทำ Goldman Sachs พบว่า 89% คาดหวังว่าผลการทดสอบมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น
- Eurostoxx Financials Index ตั้งแต่ต้นปี 2557 จนถึงปัจจุบัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.28% ยัง underperform เล็กน้อย เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.39% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ จากการรวบรวมข้อมูลใน Bloomberg consensus จะเห็นว่า ธ.พ. ยุโรปที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ ING Group (4.47), Barclays Plc. (4.28), Soc Generale SA (4.25) โดยส่วนใหญ่ยังมี upside ที่ค่อนข้างสูง PBV ปี 2557 ต่ำกว่า 1 เท่า และ PER ปี 2557 ใกล้เคียง 10 เท่า