

กลุ่ม ธ.พ. - จีน

Industry Update

(AWSJ)

Industrial & Commercial Bank of China (ICBC) และ Bank of Communications ธ.พ. ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่อันดับ 1 และ 5 ของจีน รายงานกำไรสุทธิเติบโตเพียงเล็กน้อยแต่กลับมีหนี้เสียพุ่งสูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง

Comment :

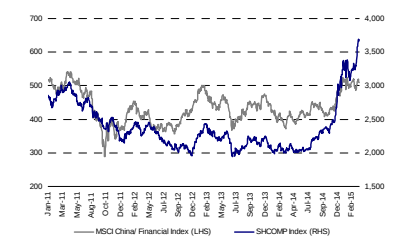
- ในช่วงที่ผ่านมา ธ.พ. จีนที่บริหารโดยภาครัฐต่างก็มีการเติบโตของกำไรสุทธิที่สูงเกิน 10% yoy ขับเคลื่อนโดยภาวะเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ทำให้มีความต้องการสินเชื่อจากบริษัทในจีนอย่างต่อเนื่อง แต่ในปี 2557 ที่ผ่านมา เศรษฐกิจจีนเติบโตต่ำสุดในรอบกว่า 2 ทศวรรษ ขณะที่ ธ.พ. ใหญ่ของจีนทั้ง 4 แห่งต่างก็รายงานกำไรสุทธิที่เติบโตต่ำกว่า 10% yoy
- ICBC ประกาศกำไรสุทธิปี 2557 เท่ากับ 275.81 พันล้านหยวน เติบโตเพียง 5% yoy เป็นการเติบโตที่ต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2549 อย่างไรก็ตาม จากแถลงการณ์ของประธานธนาคาร ICBC ระบุว่าค่อนข้างพอใจกับผลประกอบการ โดยการรักษาระดับหนี้ที่สูงเช่นในอดีตนั้นเป็นไปได้ค่อนข้างยาก สำหรับ Bank of Communications รายงานกำไรสุทธิปี 2557 เท่ากับ 65.85 พันล้านหยวน เติบโตเพียง 6% จากปี 2556 โดยครึ่งก่อนหน้าปีธนาคารฯ รายงานการเติบโตที่ต่ำเช่นนี้คือในปี 2552 เมื่อเศรษฐกิจจีนได้รับผลกระทบจากวิกฤตการเงินโลก
- นอกจากนี้กำไรสุทธิของ ธ.พ. จีน ยังถูกกดดันด้วยนโยบายของรัฐบาลที่ยกเลิกการควบคุมอัตราดอกเบี้ย ซึ่งในอดีตการควบคุมนี้ช่วยให้ NIM อยู่ในระดับสูง โดยในปี 2557 NIM ของ ICBC อยู่ที่ 2.66% เพิ่มขึ้นจาก 2.57% ในปี 2556 และ NIM ของ Bank of Communications อยู่ที่ 2.36% ในปี 2557 ลดลงจาก 2.52% ในปี 2556

MSCI Financial Index : 508.45 จุด

Mkt capt: 4.83 ล้านล้านเหรียญฮ่องกง

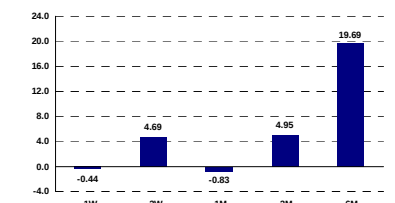


MSCI Financial Index เทียบกับ
SHCOMP Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

52 Week H/L 531.01/385.14

52 Week Beta 0.625

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จีน

	Bloomberg	Current	Target	PBV		PER		
	Rating	Price (L)	Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
IND & COMM BK-A	4.67	4.71	5.90	25.2%	1.00	0.89	5.74	5.43
CHINA MERCH BK-A	4.48	15.26	18.20	19.3%	1.07	0.94	6.14	5.50
AGRICULTURAL-A	4.28	3.64	4.16	14.4%	1.06	0.95	6.25	5.92
CHINA CONST BA-A	3.92	5.99	7.11	18.6%	1.22	1.08	6.49	6.20
BANK OF CHINA-A	3.77	4.32	4.72	9.4%	1.05	0.95	6.96	6.57
CHINA MINSHENG-A	3.57	9.51	9.30	-2.2%	1.35	1.14	6.96	6.43
BANK OF COMMUN-A	3.42	6.32	6.40	1.2%	1.01	0.91	7.24	7.14
CHINA CITIC BK-A	2.95	7.29	6.04	-17.2%	1.18	1.05	7.69	6.96

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee.re@asiplus.co.th

วรลักษณ์ วรวินิติ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

- ทั้ง ICBC และ Bank of Communications ต่างก็รายงานหนี้เสียเพิ่มขึ้น ณ สิ้นปี 2557 โดย ICBC รายงาน NPL เท่ากับ 124.5 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้นถึง 33% yoy และสัดส่วน NPL ต่อสินเชื่รวม (NPL Ratio) อยู่ที่ 1.13% เพิ่มขึ้นจากปี 2556 ที่ 0.94% โดยธนาคารฯ มีเป้าหมายจะลด NPL Ratio ให้ต่ำกว่า 1.45% ในปี 2558 และ Bank of Communications รายงาน NPL เท่ากับ 43.02 พันล้านหยวน เพิ่มขึ้นถึง 25% yoy และ NPL Ratio ที่ 1.25% เพิ่มขึ้นจากปี 2556 ที่ 1.05% โดยธนาคารฯ ระบุว่า ถ้าในปี 2558 เศรษฐกิจยังคงชะลอตัว NPL Ratio อาจจะเพิ่มขึ้น จากผลการทดสอบ stress test ในปี 2557 พบว่า NPL Ratio อาจเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.5% ถ้าเศรษฐกิจเติบโต 7% ตามเป้าหมายของรัฐบาลในปีนี้
- ดัชนีราคาหุ้น ธ.พ.ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 0.04% underperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่เพิ่มขึ้นถึง 13.83% ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น ธ.พ.จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ ICBC, CMB, ABC และ CCB ซึ่งส่วนใหญ่มี upside ระดับสูง และมี PBV และ PER เฉลี่ยปี 2558 ที่ต่ำกว่ากลุ่ม ธ.พ.ไทยมากเช่นเดียวกัน

ข้อสังเกต: ความเห็นเพิ่มเติมจากนักวิเคราะห์บางรายระบุว่า การที่ ธ.พ.ส่วนใหญ่ของจีนมี PBV เฉลี่ยที่ต่ำมากเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับมูลค่าของ NPL โดยรวมที่อาจสูงกว่าที่เปิดเผยไว้ ซึ่งหากพิจารณา Adjusted BVS แล้วน่าจะสูงเกิน 1 เท่าเป็นส่วนใหญ่