

กลุ่ม ส.พ. – จีน

(+) (Financial Times)

ธนาคารกลางของจีน (PBOC) อัดฉีดเงินกว่า 1.49 แสนล้านหยวน (เทียบเท่า 2.2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ) เข้าในระบบสถาบันการเงิน ผ่านช่องทางเงินให้กู้ยืมแก่ ส.พ. ในช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา เพื่อให้มีเงินกระจายไปสู่ภาคเอกชนและรัฐบาลท้องถิ่น

จีนเริ่มดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินและการคลังมากขึ้นในช่วง 2-3 สัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากเห็นสัญญาณการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ โดยเน้นการอัดฉีดสภาพคล่องระยะกลาง (medium-term liquidity) แทนที่การอัดฉีดเงินระยะสั้นผ่านช่องทาง reverse repo (อายุเฉลี่ยเพียง 7-21 วัน) เพื่อให้ ส.พ. และนักลงทุนอื่นๆ สามารถเพิ่มสัดส่วนเงินลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลท้องถิ่น และทำให้อัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ของเอกชนรายใหญ่ปรับตัวลดลง

ทั้งนี้ PBOC ได้อัดฉีดเงินผ่านช่องทาง medium-term lending facility (MTLF) ระยะเวลากู้ยืม 1 ปี ให้แก่ ส.พ. ที่อัตราดอกเบี้ย 3.3% p.a. อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการครบกำหนดของตราสาร reverse repos มูลค่า 9 หมื่นล้านหยวน จึงทำให้มีเงินสุทธิของ MTLF ออกมาในระบบเพียง 5.9 หมื่นล้านหยวน

วัตถุประสงค์ของ PBOC เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรอ้างอิงของจีน (yield curve) เป็นไปในทิศทางทรงตัวขึ้น (flatten yield curve) โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น จะช่วยป้องกันไม่ให้ ส.พ. ใช้แหล่งเงินกู้ระยะสั้นไปปล่อยกู้โครงการระยะยาว ซึ่งจะทำให้เกิดความเสียหายด้านสภาพคล่อง (maturity mismatch) หาก supply ของพันธบัตรหรือหุ้นกู้ระยะยาวยิ่งออกมาเพิ่มขึ้น จะทำให้ ส.พ. เพิ่มการใช้แหล่งเงินทุนระยะยาวจากพันธบัตรของรัฐบาลท้องถิ่น หรือ หุ้นกู้เอกชน (อายุเฉลี่ยราว 3-5 ปี) เพื่อไปปล่อยกู้โครงการที่มีระยะยาวได้มากขึ้น

ดัชนีราคาหุ้น ส.พ. ของจีน ได้แก่ MSCI China/ Financial ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบัน ปรับตัวลดลงถึง 10.8% แต่ยังสามารถ outperform เมื่อเทียบกับดัชนี SHCOMP ที่ลดลงมากกว่าถึง 17.6% ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งจากข้อมูลที่รวบรวมจาก Bloomberg consensus จะเห็นว่าหุ้น ส.พ. จีน ที่ได้รับ rating ระดับสูง ได้แก่ ICBC, CCB, ABC, BOC และ CMB ซึ่งล้วนมี upside เกิน 10% ขึ้นไป (ยกเว้น CMB) และมี PBV ต่ำกว่า 1 เท่า (ยกเว้น CMB ที่เกิน 1 เท่า) และ PER เฉลี่ยปี 2561 ที่ต่ำกว่า 10 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ส.พ. จีน

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
IND & COMM BK-A	4.70	5.49	7.26	32.2%	0.86	0.79	6.47	5.97
CHINA CONST BA-A	4.62	6.80	8.86	30.3%	0.90	0.81	6.52	5.98
AGRICULTURAL-A	4.48	3.61	4.47	23.8%	0.78	0.71	5.91	5.49
BANK OF CHINA-A	4.44	3.54	4.51	27.4%	0.68	0.62	5.85	5.41
CHINA MERCH BK-A	4.03	28.05	30.34	8.2%	1.40	1.23	8.81	7.67
CHINA CITIC BK-A	3.29	5.92	5.64	-4.7%	0.72	0.66	6.55	6.09
BANK OF COMMUN-A	3.16	5.65	5.97	5.7%	0.64	0.59	5.84	5.50
CHINA MINSHENG-A	3.00	5.96	5.78	-3.0%	0.63	0.57	5.07	4.93

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันจันทร์ 27 สิงหาคม พ.ศ. 2561

MSCI Financial Index: 496.57

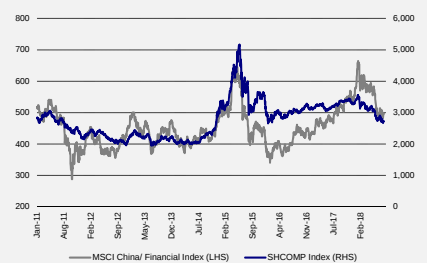
SHCOMP Index: 2,724.62



52 Week H/L 677.56/476.92

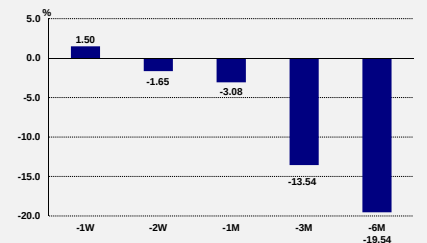
52 Week Beta 1.116

MSCI Fin Index เทียบกับ SHCOMP Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ MSCI Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th