

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ - อินเดีย



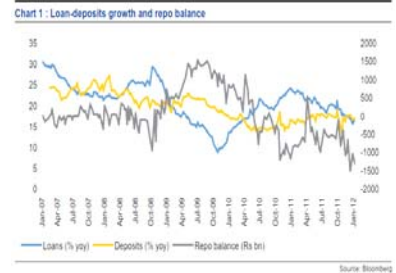
(RBS)

มากกว่าตลาด

RBS ประเมินกลุ่ม ธ.พ. อินเดีย จะมีสภาพคล่องในระบบที่ดีขึ้น ภายหลังจากสินเชื่อสุทธิกลุ่มฯ มีการขยายตัวในระดับที่ช้ากว่าเงินฝากรวม ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอ่อนตัวลงและทำให้เส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดย RBS ประเมินว่า กำไรจากเงินลงทุนที่จะเกิดขึ้นจากการถือครองพันธบัตรรัฐบาลของ ธ.พ. จะสามารถชดเชยการขยายตัวของสินเชื่อสุทธิที่ช้าลงได้ ยังคงแนะนำ “มากกว่าตลาด”

Comment : RBS ประเมินว่า การขยายตัวของสินเชื่อสุทธิ ที่ระดับ 10.4% ytd (ก.ย.54-ม.ค.55) และเงินฝากที่ระดับ 10.8% ytd ส่งผลให้อัตราส่วนการปล่อยสินเชื่อต่อเงินฝากกลุ่มฯ ปรับตัวลดลงสู่ 73% (ดังรูปที่ 1) และทำให้สภาพคล่องในระบบผ่อนคลายตัวลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินเดียให้อ่อนตัวลง ตามความต้องการซื้อที่เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ การที่รัฐบาลอินเดียได้มีการผ่อนคลายนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ โดย 1) การปรับเพิ่มเพดานการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสู่ระดับ 15 พันล้านเหรียญฯ (เทียบเท่า 4.6 แสนล้านบาท) และ 2) การปรับลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (Cash Reserve Ratio) ส่งผลให้นักลงทุนหันมาลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลมากขึ้น และให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยจากการคำนวณของ RBS พบว่าทุกๆ 100 bps ที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลง จะส่งผลให้กำไรที่ยังไม่ได้รับรู้ (Unrealized gain) ของพอร์ตตราสารหนี้ ธ.พ. (รวมทั้งส่วนเผื่อขายและที่ถือจนครบกำหนด) ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 835 พันล้านรูปี (เทียบเท่า 5.22 แสนล้านบาท) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 1.9% ของสินเชื่อรวมกลุ่มฯ ทั้งนี้เนื่องจาก RBS เชื่อว่าปัจจัยเสี่ยงในประเด็นคุณภาพสินทรัพย์ โดยเฉพาะในสินเชื่อกลุ่มพลังงาน สายการบิน เหล็ก และอุตสาหกรรมสิ่งทอ ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจอินเดีย จะทำให้การตั้งสำรองฯ กลุ่มฯ ทรงตัวอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง จึงเน้นแนะนำให้ลงทุนใน ธ.พ. ที่มีอัตราการทำกำไรต่อสินทรัพย์ (ROA) สูง อาทิ ธนาคาร Allahabad Bank (ALBK IN: ชื่อ Fair value เท่ากับ 208 รูปี), ธนาคาร Indian Bank (INBK IN: ชื่อ Fair value เท่ากับ 259 รูปี), ธนาคาร Punjab National Bank (PNB IN: ชื่อ Fair value 1,340 รูปี), และ ธนาคาร Canara Bank (CBK IN: ชื่อ Fair value 534 รูปี)

รูปที่ 1 : การขยายตัวของสินเชื่อ เงินฝาก และ Repurchase Agreement ธ.พ. อินเดีย




Top picks

	Reco	Target price	% upside	FY13F P/BV	FY13F PE
Allahabad Bank	Buy	208	14%	0.8	5.0
BOB	Buy	932	13%	1.2	6.3
Can Bank	Buy	534	0%	1.0	5.7
Indian Bank	Buy	259	5%	1.0	6.0
PNB	Buy	1340	32%	1.1	5.3

Source: RBS

อุษณีย์ ลีวรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

 usanee@asiplus.co.th

เอกภพ คุรุวานิชย์

 aekapop@asiplus.co.th