

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ – อินโดนีเซีย

0

(AWSJ)

ประเด็นเรื่องการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในกลุ่ม ธ.พ.อินโดนีเซีย ที่สร้างความกังวลให้กับตลาดในปัจจุบัน แม้จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นว่าภาครัฐอาจจะยังคงเปิดโอกาสให้นักลงทุนต่างชาติถือครองหุ้น ธ.พ.อินโดนีเซียได้ในสัดส่วนที่มากถึง 99% ได้อีกต่อไป แต่ตลาดก็ยังมีความกังวลเกี่ยวกับประเด็นการเข้าซื้อกิจการของ Danamon Bank โดย DBS Holdings Group ซึ่งจัดว่าใหญ่ที่สุดของดีลการเข้าซื้อกิจการโดยนักลงทุนต่างชาติที่เกิดขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย ว่าจะสามารถบรรลุผลสำเร็จได้หรือไม่

ดัชนี : 487.79 จุด

Mkt capt: 833 ล้านล้านบาท

- เมื่อวันอาทิตย์ที่ผ่านมา (24 มิ.ย.) ทางกรอินโดนีเซียได้เปิดเผยรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่จะเปิดโอกาสให้ ธ.พ. ต่างชาติสามารถถือครองหุ้น ธ.พ. ในประเทศบางแห่งได้ในสัดส่วนที่สูงถึง 99% ตามที่ระบุไว้ในกฎหมายฉบับปัจจุบัน หากสามารถพิสูจน์ได้ว่า ธ.พ. ต่างชาติมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง พร้อมด้วยพันธกิจที่จะช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศให้เติบโต ทำให้ช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักวิเคราะห์และนักลงทุนในตลาดได้ในระดับหนึ่ง โดยนโยบายที่ยืดหยุ่นดังกล่าวจะช่วยลดแรงกดดันในการขายหุ้นมูลค่ามหาศาล ซึ่งจะช่วยให้เงินทุนไหลออกนอกประเทศ ตามกระแสข่าวออกมาอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมาว่าจะมีการจำกัดการถือครองหุ้นของ ธ.พ. ต่างชาติลงเหลือไม่เกิน 40%
- อย่างไรก็ตาม ความกังวลดังกล่าวยังไม่ได้จบสิ้นไปจนกว่าจะถึงวันที่กฎหมายมีผลบังคับใช้ในเดือน ก.ค.55 นี้ เนื่องจากการที่ภาครัฐจะเปิดโอกาสให้เพียงบางธนาคาร “case-by-case” เท่านั้น โดยที่อำนาจการตัดสินใจเกี่ยวกับคุณสมบัติของ ธ.พ. ต่างชาติทั้งหมดจะต้องขึ้นกับภาครัฐ ทำให้นักลงทุนต้องมีการเตรียมความพร้อมโดยให้มีการกระจายความเสี่ยงของการลงทุนออกไปยังประเทศอื่นๆ มากขึ้นด้วย ทั้งนี้ ภาครัฐได้ให้เหตุผลสนับสนุนเกี่ยวกับการแก้ไขกฎหมายดังนี้ 1) กฎหมายปัจจุบันได้ออกมาตั้งแต่ช่วงเกิดวิกฤติการเงินในปี 2540-41 ซึ่งอินโดนีเซียมีการเปิดเสรีในกลุ่มสถาบันการเงินโดยให้ต่างชาติเข้าถือครองหุ้นได้ถึง 99% ขณะที่ประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค ยังคงเปิดโอกาสให้ชาวต่างชาติเข้าถือหุ้นใน ธ.พ. ในประเทศได้ไม่เกิน 50% เท่านั้น
- การเปิดโอกาสให้ชาวต่างชาติถือหุ้นและมีบทบาทมากขึ้นในการบริหารงานของ ธ.พ. จะก่อให้เกิดอันตราย โดยเฉพาะการอนุมัติปล่อยสินเชื่อที่อาจกลายเป็นหนี้เสียในอนาคต เช่นเดียวกับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในวิกฤติการเงินที่ผ่านมา นอกจากนี้ ยังมีข้อพิสูจน์ให้เห็นแล้วว่า ธ.พ. ที่ถือหุ้นโดยชาวต่างชาติทุกแห่งไม่ได้แสดงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเสมอไป
- ในกรณีของดีลการเข้าซื้อกิจการของ Danamon Bank โดย DBS Holdings Group (เข้าถือหุ้นใหญ่) มูลค่า 7.3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นเมื่อเดือนเม.ย.55 ที่ผ่านมา แต่ก็ยังคงมีความไม่ชัดเจนเช่นเดียวกัน แต่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ให้ความเห็นว่าเริ่มมีมุมมองบวกต่อความสำเร็จของดีลนี้มากขึ้น (ราคาหุ้น Danamon มีการปรับตัวขึ้นราว 1% มาที่ 5.95 พันรูเปียห์ หรือเทียบเท่า 0.63 เหรียญสหรัฐฯ เมื่อวันจันทร์ (25 มิ.ย.) ที่ผ่านมา ขณะที่ราคาหุ้น DBS Group ไม่มีการเปลี่ยนแปลงโดยอยู่ที่ระดับ 13.65 เหรียญสิงคโปร์ หรือเทียบเท่า 10.69 เหรียญสหรัฐฯ)
- ค่าเงินรูเปียห์ของอินโดนีเซียในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา มีการอ่อนตัวลงมากที่สุดเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่นๆ ในภูมิภาคนี้ ซึ่งสวนทางกับแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งสุด อันเป็นผลพวงจากนโยบายของภาครัฐ ที่สร้างความสับสนให้กับตลาดในประเด็นเรื่องของการออกกฎหมายเพื่อควบคุมธุรกิจเหมืองแร่และธนาคารพาณิชย์ในประเทศ ส่งผลให้มีเงินทุนไหลออกนอกประเทศเป็นจำนวนมากดังกล่าวในช่วงต้น



ที่มา: Danamon Bank

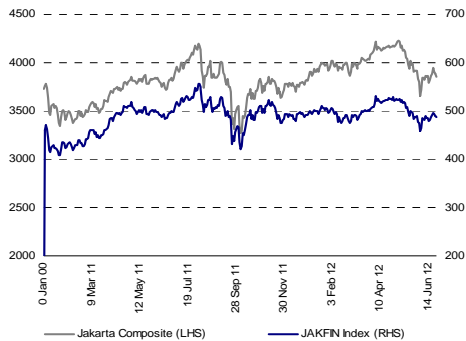
อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee@asiplus.co.th

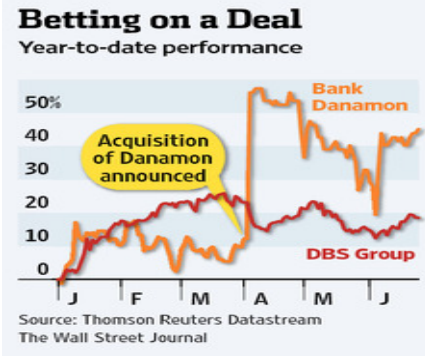
- ดัชนีราคาหุ้น Jakarta Financial Index ปรับตัวลดลงเล็กน้อยราว 0.8% ตั้งแต่ต้นปี 2555 ถึงปัจจุบัน ค่อนข้างจะใกล้เคียงกับดัชนี Jakarta Composite Index ที่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเพียง 0.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้จากการรวบรวมของฝ่ายวิจัยสำหรับหุ้น Top picks ในกลุ่ม ธ.พ.อินโดนีเซีย ส่วนใหญ่ให้คำแนะนำซื้อหุ้น BBCA (Fair value 10,000 รูปีเยะห์) และ BMRI (Fair value 8,800 รูปีเยะห์) ด้วย upside กว่า 33% และ 21% ตามลำดับ ซึ่งจะได้รับประโยชน์สูงสุดจากวัฏจักรการลงทุนใหญ่ของประเทศ (สัดส่วนสินเชื่อเงินทุนหมุนเวียนและสินเชื่อเงินทุนสูงเกือบ 70% ของสินเชื่อรวม) และทำให้ Yield มีแนวโน้มดีขึ้น บวกกับการมีฐานเงินฝากออมทรัพย์ (CASA Franchises) ที่แข็งแกร่ง ทำให้ได้เปรียบด้านต้นทุนที่ต่ำ แม้ราคาหุ้นจะมี PBV และ PER ระดับสูงเทียบกับค่าเฉลี่ยภูมิภาค แต่เมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโตของผลการดำเนินงานที่เป็นไปในเชิงรุกเหนือค่าเฉลี่ยภูมิภาคแล้วก็ถือว่ายังค่อนข้างสมเหตุผล

ดัชนี Jakarta Financial Index เทียบกับ Jakarta Composite Index



ที่มา ; Bloomberg

การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น Danamon Bank กับ DBS Group



ที่มา ; AWSJ

สรุปคำแนะนำหุ้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.อินโดนีเซียเทียบกับหุ้น ธ.พ.อื่นๆ ในภูมิภาคเอเชีย

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2012F	2013F	2012F	2013F
China								
CHINA MERCH BK-A	4.80	10.99	14.42	31.2%	1.44	1.02	6.58	5.05
CHINA MINSHENG-A	4.73	6.26	7.56	20.7%	1.20	0.91	5.43	4.34
AGRICULTURAL-A	4.52	2.54	3.16	24.6%	1.19	0.95	6.20	4.54
IND & COMM BK-A	4.45	3.94	4.98	26.4%	1.35	1.06	6.35	5.06
CHINA CONST BA-A	4.37	4.22	5.25	24.4%	1.22	0.98	6.08	4.73
BANK OF COMMUN-A	4.35	4.51	5.35	18.6%	0.97	0.79	5.24	4.47
CHINA CITIC BK-A	4.31	3.98	5.73	44.0%	1.07	0.80	5.61	4.47
BANK OF CHINA-A	3.95	2.83	3.48	23.0%	1.09	0.86	6.33	4.94
Hongkong								
BOC HONG KONG HO	4.32	23.55	25.57	8.6%	1.92	1.71	12.19	11.70
BANK OF CHINA-H	4.13	2.87	3.74	30.2%	0.91	0.89	5.27	4.71
DAH SING BANKING	3.94	6.89	8.80	27.7%	0.56	0.51	7.83	7.22
DAH SING FINANC	3.90	22.85	29.48	29.0%	0.44	0.40	6.62	6.08
HANG SENG BK	3.32	103.00	110.06	6.9%	2.50	2.12	11.81	11.05
WING HANG BANK	3.23	74.30	80.48	8.3%	1.31	1.13	10.39	11.69
BANK EAST ASIA	2.41	25.90	26.37	1.8%	1.13	1.01	12.22	11.46
Indonesia								
BANK BJB	4.75	870.00	1,361.36	56.5%	1.67	1.28	8.61	5.91
BANK MANDIRI	4.65	7,000.00	8,275.16	18.2%	2.50	1.93	13.75	10.11
BANK RAKYAT INDO	4.64	6,050.00	7,862.32	30.0%	2.74	1.94	9.04	8.11
BANK TABUNGAN PN	4.43	3,800.00	4,371.89	15.0%	3.58	2.27	13.30	10.11
BANK NEGARA INDO	4.42	3,725.00	4,579.13	22.9%	1.77	1.44	11.36	9.24
BANK TABUNGAN NE	3.88	1,260.00	1,508.85	19.7%	1.45	1.19	9.33	7.41
BANK DANAMON	3.52	5,950.00	6,232.50	4.7%	2.24	1.78	15.27	12.51
BANK CENTRAL ASI	3.09	7,250.00	8,264.43	14.0%	3.99	3.00	15.90	13.24
Korea								
HANA FINANCIAL G	4.90	35,450.00	54,386.96	53.4%	0.66	0.50	n.m.	n.m.
SHINHAN FINANCIA	4.71	38,500.00	54,117.39	40.6%	0.95	0.67	n.m.	n.m.
KB FINANCIAL GRO	4.71	37,200.00	52,908.70	42.2%	0.81	0.54	n.m.	n.m.
DGB FINANCIAL GR	4.66	13,250.00	18,973.68	43.2%	0.83	0.63	n.m.	5.17
BS FINANCIAL GRO	4.66	11,950.00	16,836.36	40.9%	0.87	0.64	5.52	5.32
WOORI FINANCE	4.43	11,700.00	14,890.91	27.3%	0.66	0.45	n.m.	n.m.
INDUSTRIAL BANK	3.90	12,350.00	15,791.30	27.9%	0.54	0.52	5.22	5.27
KOREA EXCHNG BNK	3.65	8,220.00	9,535.29	16.0%	0.63	0.53	3.31	5.76
Singapore								
DBS GROUP HLDGS	4.29	13.65	15.95	16.8%	1.11	1.00	10.20	9.58
Malaysia								
ALLIANCE FIN	3.94	4.12	4.18	1.5%	1.74	1.47	13.12	10.93
AFFIN HLDGS	3.86	3.27	3.46	5.9%	0.85	0.80	8.60	8.43
HONG LEONG BANK	3.60	12.48	13.29	6.5%	2.06	1.84	12.44	11.95
AMBAK HLDG BHD	3.60	6.28	6.70	6.7%	1.70	1.42	12.43	10.50

ที่มา ; รวบรวมจาก Bloomberg