

5 ตุลาคม 2561

อสังหาริมทรัพย์

หมวด

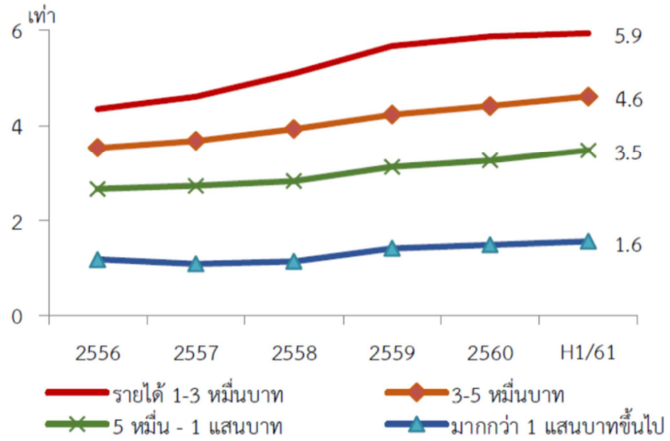
อสังหาริมทรัพย์



■ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) พิจารณาปรับปรุงเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อยกระดับมาตรฐานหนี้

เนื่องจากธปท.เริ่มเห็นการสะสมความเสี่ยงในสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นมาเรื่อยๆ และยังพบสัญญาณการเก็งกำไรที่อยู่อาศัยที่ไม่ใช่ซื้อเพื่ออยู่อาศัยจริง และหวังผลตอบแทนการลงทุนจากการปล่อยเช่า (Search for yield) และสถาบันการเงินมีการแข่งขันปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย โดยยอมรับความเสี่ยงมากขึ้นและเริ่มมีลักษณะการหย่อนมาตรฐานให้ต่ำลง และส่งผลให้ระดับของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่าสินเชื่อเมื่อเทียบกับรายได้ (Loan-to-income: LTI) สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Figure 1 : LTI (Loan-to-income)



Source : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นักวิเคราะห์
 วรุตน์ มหาดำรงคกุล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 081151
 v-rin@trinitythai.com

■ ธปท.เสนอปรับเกณฑ์ใหม่

ปัจจุบันเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยกำหนดมูลค่าหลักประกัน หรือ LTV (Loan-to-value) ในลักษณะ Soft Limit คือ สถาบันการเงินสามารถปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยโดยมี LTV เกินกว่าระดับที่กำหนดได้ แต่ต้องดำรงเงินกองทุนในระดับที่สูงขึ้น โดยเกณฑ์ดังกล่าวอาจเรียกโดยย่อว่า เกณฑ์ Risk Weight (RW) by LTV โดย RW จะขึ้นอยู่กับระดับ LTV ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย โดยหลักเกณฑ์ใหม่นั้น ทางธปท.ได้คงหลักเกณฑ์เดิมสำหรับการกู้เงินสัญญาแรก สำหรับที่อยู่อาศัยมูลค่าต่ำกว่า 10 ล้านบาท ดังตารางที่ 1

Table 1 : หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

ราคา	หลักประกัน	เกณฑ์ RW by LTV
ต่ำกว่า 10 ลบ.	แนวราบ	95%
	แนวสูง	90%
ตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป	แนวราบและสูง	80%

Source : ธนาคารแห่งประเทศไทย

แต่สำหรับสัญญาที่ 2 เป็นต้นไป และสำหรับที่อยู่อาศัยที่มีราคาเกิน 10 ล้านบาทขึ้นไป (นับรวมทั้งแนวราบและแนวสูง) ได้ปรับจากเกณฑ์ RW by LTV เป็นเกณฑ์ LTV limit และ LTV ที่ 80% ดังตารางที่ 2 ทั้งนี้เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการเก็งกำไรในตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยอาศัยเงินทุนจากการกู้ยืมสินเชื่อ ผู้กู้ที่จะซื้อที่อยู่อาศัยราคาเกิน 10 ล้านบาท หรือใช้การกู้สัญญาที่ 2 ขึ้นไป จะต้องใช้เงินตัวเองเพิ่มขึ้น หรือมีการวางเงินดาวน์ขั้นต่ำ 20% เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อระบบการเงินและเศรษฐกิจจากความไม่แน่นอนของมูลค่าหลักประกันในอนาคต

Table 2 : ข้อเสนอเกณฑ์ LTV ใหม่

ราคา	หลักประกัน	LTV threshold	เกณฑ์
ต่ำกว่า 10 ลบ.	สัญญาที่ 1 แนวราบ แนวสูง	95% 90%	RW RW
	สัญญาที่ 2 ขึ้นไป แนวราบ	80%	Limit
	แนวสูง	80%	Limit
ตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป	แนวราบและสูง	80%	Limit

Source : ธนาคารแห่งประเทศไทย

■ ข้อแตกต่างระหว่างเกณฑ์ปัจจุบันและข้อเสนอใหม่

เงื่อนไขที่เหมือนเดิมคือ หากเป็นการกู้เพื่อที่อยู่อาศัยหลังแรกหรือสัญญาแรก จะยังมีระดับ LTV เท่าเดิม คือ แนวราบราบที่ 95% และแนวสูงที่ 90% สำหรับมูลค่าไม่เกิน 10 ล้านบาท และยังคงใช้เกณฑ์ RW by LTV สิ่งที่เพิ่มเติมมาในข้อเสนอใหม่คือการกู้สัญญาที่ 2 ที่ลด LTV เหลือ 80% ของทั้งแนวราบและแนวสูง และใช้เกณฑ์ Hard Limit แทน แต่สำหรับที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่าเกิน 10 ล้านบาท LTV ยังคงที่ระดับ 80% แต่ปรับจาก RW by LTV เป็น Hard Limit แทน

■ ความเห็น

การปรับเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์โดยตรง โดยเฉพาะผู้ประกอบการที่มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มแนวสูง (คอนโด) เนื่องจากผู้ซื้อส่วนมากจะซื้อเพื่อการลงทุนหรือเป็นที่อยู่อาศัยแห่งที่สอง ทางด้านผู้ประกอบการที่ขายโครงการระดับสูงที่มีราคาเกิน 10 ล้านบาท เป็นกลุ่มลูกค้าที่มีฐานะทางการเงินดี สัดส่วนการซื้อที่อยู่อาศัยของคนกลุ่มนี้ส่วนใหญ่จะซื้อด้วยเงินสด เราจึงมองว่าจะมีผลกระทบค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตาม คาดว่ากฎเกณฑ์ใหม่นี้จะมีผลบังคับใช้ 1 มกราคม 2562 ซึ่งเป็นโอกาสที่ทางผู้ประกอบการจะรีบเร่งโอนโครงการภายในปี 2561 เพื่อที่จะยังสามารถใช้เกณฑ์เดิมก่อน เรายังคงเลือก LH, QH และ AP เป็น Top pick ด้วยปัจจัยดังนี้

LH : แม้ว่าจะมีฐานรายได้จากกลุ่มราคา 10 ล้านบาทขึ้นไปอยู่สูงถึง 46% แต่เนื่องจาก LH เน้นขายโครงการแนวราบที่มีราคาสูง ดังนั้นกลุ่มผู้ซื้อจะซื้อเงินสดมากกว่าการกู้สินเชื่อ

QH : ฐานรายได้มาจากแนวราบเป็นหลัก และสัดส่วนหลักราคาขายอยู่ที่ 3-7 ล้านบาท

AP : มียอดขายโครงการคอนโดจากชาวต่างชาติที่ซื้อด้วยเงินสด จึงได้รับผลกระทบค่อนข้างจำกัด

โดยทั้ง LH, QH และ AP ต่างมี Dividend Yield ที่ระดับสูง เน้นขายโครงการแนวราบที่เป็น Real Demand มากกว่าการซื้อลงทุนหรือเก็งกำไร จึงมีความเสี่ยงต่ำ

ส่วนผู้ประกอบการที่เราคาดว่าจะได้รับความเสี่ยงสูง ได้แก่ ANAN และ LPN เนื่องจากมีสัดส่วนของรายได้มาจากคอนโดกว่า 80% ซึ่งมีเรามองว่าเป็นกลุ่มที่ซื้อเพื่อการลงทุนปล่อยเช่าเป็นสัดส่วนค่อนข้างสูง และมีการพึ่งสินเชื่อเป็นหลัก

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน