

## Royal Bank of Scotland (RBS LN)



Company Update

(Bangkok Post)

รัฐบาลอังกฤษได้ทำการขายหุ้นใน Royal Bank of Scotland Group (RBS) สัดส่วน 5.2% มูลค่ากว่า 2 พันล้านปอนด์ ให้กับนักลงทุนสถาบันไปเมื่อวันที่ 3 ส.ค.58 ถือเป็นจุดเริ่มต้นของการทำ privatization ที่มีขนาดใหญ่ที่สุด และตอกย้ำถึงการฟื้นตัวของธนาคารนับตั้งแต่เกิดวิกฤติการเงินโลกในปี 2551

### Comment :

- รัฐบาลอังกฤษได้เริ่มทำการขายเงินลงทุนใน Royal Bank of Scotland Group (RBS) เป็นครั้งแรกในสัดส่วน 5.2% ของหุ้นเรียกชำระแล้ว คิดเป็นมูลค่าตลาดรวมเท่ากับ 2 พันล้านปอนด์ จากเดิมที่ถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงถึง 78% ของหุ้นเรียกชำระแล้ว คิดเป็นมูลค่าตลาดรวม (ณ ราคาหุ้นปัจจุบัน) กว่า 3.2 หมื่นล้านปอนด์ (เทียบเท่า 4.99 หมื่นล้านเหรียญ) โดยเป็นการเสนอขายให้กับนักลงทุนสถาบัน
- ทั้งนี้ ถือได้ว่าเป็นจุดเริ่มต้นของการแปรรูปรัฐวิสาหกิจที่มีขนาดใหญ่ของภาครัฐ และสะท้อนให้เห็นว่าฐานะการเงินของ RBS ได้กลับคืนสู่ภาวะปกติในช่วงก่อนวิกฤติการเงินโลกปี 2550 ในฐานะที่เป็น ธ.พ. ที่มีขนาดสินทรัพย์มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ ก่อนที่จะตกเป็นเหยื่อของวิกฤติการเงินโลกจนทางการอังกฤษต้องให้เงินช่วยเหลือที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึง 4.55 หมื่นล้านปอนด์เพื่อฝ่าวิกฤติดังกล่าว ภายหลังจากที่ RBS ได้เข้าซื้อกิจการของ ABN Amro ธ.พ. ของรัฐ สหราชอาณาจักร ไอร์แลนด์ ไปในช่วงก่อนหน้าและเกือบทำให้ RBS ต้องประสบปัญหาทางการเงินเช่นกัน โดยการช่วยเหลือจากทางการดังกล่าวได้ดำเนินมาเป็นเวลาเกือบ 7 ปีแล้ว ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยยาวนาน อีกทั้งยังได้รับผลกระทบจากการจ่ายค่าปรับทางกฎหมาย และปัญหาทางการเงิน ส่งผลให้การฟื้นตัวของธนาคารฯ เป็นไปอย่างล่าช้า
- นอกจากนี้ รัฐบาลของเนเธอร์แลนด์และไอร์แลนด์ ต่างก็เตรียมการที่จะขายเงินลงทุนใน ธ.พ. ของรัฐทั้ง 2 แห่ง ประกอบด้วย ABN Amro และ Allied Irish Banks ตามลำดับ ซึ่งต่างก็ล้วนเป็น ธ.พ. ที่ตกเป็นเหยื่อในช่วงวิกฤติการเงินโลกปี 2551 เช่นกัน

ROYAL BK SCOTLAN	BUY	5 Target (c)		360.79		
	HOLD	16 Price (c)		348.00		
	SELL	7 Mkt cap (GBpm)		40,264.4		
(GBpm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	(5,277)	(8,849)	2,643	1,624	2,489	4,694
Net Income	(5,754)	(8,597)	(2,771)	2,911	2,314	3,177
EPS	(0.55)	(0.85)	0.01	0.27	0.24	0.28
EPS growth (%)	203%	56%	-101%	5280%	-10%	17%
PER (x)	(6.39)	(4.09)	696.00	12.94	14.44	12.30
DPS	-	-	-	-	0.07	0.12
Dividend yield (%)	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
BPS	4.80	4.14	4.36	4.29	4.31	4.33
P/BV (x)	0.72	0.84	0.80	0.81	0.81	0.80
ROE (%)	(8.57)	(14.24)	(5.98)	2.33	4.36	5.81
ROA (%)	(0.41)	(0.73)	(0.27)	0.33	0.31	0.36

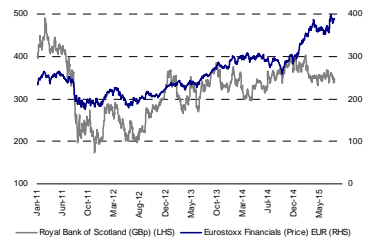
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาปิด : 348 เพนซ์

Market Cap: 4.02 หมื่นล้านปอนด์

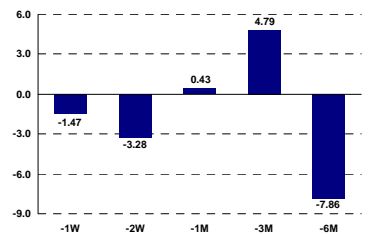


### RBS เปรียบเทียบกับ Eurostoxx Financial Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 414.0/326.1

52 Week Beta 0.832

### Company Background

ธ.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติอังกฤษ ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมกว่า 1 ล้านล้านปอนด์

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรวิณิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- แผนการขายเงินลงทุนใน ๕.พ.ของรัฐบาลอังกฤษนั้นเป็นไปตามแถลงการณ์ของกระทรวงการคลังในระหว่างการประชุมประจำปีเมื่อเดือน มิ.ย.58 ที่ผ่านมา ซึ่งระบุว่าการขายเงินลงทุนจะต้องได้มูลค่าที่ดีที่สุดเพื่อรักษาผลประโยชน์ให้กับผู้เสียภาษีของประเทศ และต้องมุ่งรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจของประเทศ อีกทั้งยังต้องมุ่งไปสู่การแปรรูปโดยให้เอกชนเข้ามาถือหุ้นร่วมด้วย หน้าที่ของรัฐบาลคือให้ข้อสรุปการขายเมื่อเข้าเงื่อนไขดังกล่าวเท่านั้น อย่างไรก็ตาม จากการเปิดเผยของภาครัฐ ระบุว่าการขายเงินลงทุนใน RBS จะต้องเกิดผลขาดทุนซึ่งเป็นภาระต่อประชาชนผู้เสียภาษีของประเทศ หากเทียบกับเงินช่วยเหลือของทางการแล้ว พบว่าหากขายเงินลงทุนทั้งจำนวนออกไป ณ ราคาปัจจุบัน จะเกิดผลขาดทุนรวมกว่า 1.3 หมื่นล้านปอนด์ (เทียบเท่า 2.02 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากแผนการขายเงินลงทุนดังกล่าวกินระยะเวลาเนิ่นนานกว่าที่กำหนดไว้ จึงได้เวลาที่เหมาะสม ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับหุ้น RBS และยังสามารถกำหนดแผนการเติบโตในระยะยาวได้อย่างเต็มที่ และคล่องตัวกว่าอยู่ภายใต้การควบคุมของภาครัฐ
- ทั้งนี้ การประกาศขายเงินลงทุนดังกล่าว เกิดขึ้นหลังจากการประกาศผลการดำเนินงานงวด 2Q58 ซึ่งพลิกกลับเป็นกำไรสุทธิถึง 293 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 457 ล้านเหรียญสหรัฐฯ) โดยเติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 27% yoy จากที่แสดงผลขาดทุนสุทธิในงวด 1Q58
- ราคาหุ้น RBS ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 11.8% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้นถึง 30.0% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับเพียง 2.82 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อเพียง 5 ราย ถือ 16 ราย และขาย 7 ราย มี upside เพียง 3.7% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2558 เพียง 0.83 เท่า และมี PER ปี 2558 เท่ากับ 12.94 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ๕.พ. ยุโรป

	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2015F	2016F	2015F	2016F
ING GROEP NV (EUR)	4.44	14.96	15.16	1.3%	1.17	1.17	13.25	12.54
BARCLAYS PLC (GBP)	4.03	280.85	302.91	7.9%	0.85	0.81	12.05	9.96
UBS AG-REG (CHF)	3.93	22.35	22.13	-1.0%	1.58	1.52	15.63	13.59
SOC GENERALE SA (EUR)	3.76	48.09	47.62	-1.0%	0.77	0.74	11.20	10.07
BNP PARIBAS (EUR)	3.64	60.35	63.40	5.1%	0.85	0.81	10.99	9.88
COMMERZBANK (EUR)	3.41	11.80	12.85	8.9%	0.51	0.49	12.77	11.37
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.29	590.80	636.89	7.8%	0.61	0.60	7.06	6.80
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.27	28.60	27.96	-2.3%	1.06	1.01	13.40	10.74
BANKIA SA (EUR)	3.25	1.18	1.29	10.1%	1.04	0.99	18.06	11.30
STANDARD CHARTER (GBP)	3.18	945.50	1,011.24	7.0%	0.51	0.49	7.23	6.22
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.14	13.19	13.71	4.0%	0.69	0.67	10.40	9.30
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	3.00	31.18	30.80	-1.2%	0.60	0.58	11.49	9.23
<b>ROYAL BK SCOTLAN (GBP)</b>	<b>2.82</b>	<b>348.00</b>	<b>360.79</b>	<b>3.7%</b>	<b>0.83</b>	<b>0.82</b>	<b>12.94</b>	<b>14.44</b>

ที่มา : Bloomberg