

## กลุ่ม ธ.พ. – อิตาลี

(-) (*Financial Times*)

กลุ่ม ธ.พ. ในประเทศอิตาลีอยู่ระหว่างรออนุมัติจากธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในการควบรวมกิจการ ถือเป็นย่างก้าวสำคัญในการฟื้นฟูกลุ่ม ธ.พ. ที่กำลังตกอยู่ในสถานการณ์ที่ยากลำบากอย่างมาก

Matteo Renzi นายกรัฐมนตรีของอิตาลี ผลักดันนโยบายควบรวมกิจการ ธ.พ. ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศอิตาลีจำนวน 10 แห่ง เพื่อเป็นการเสริมความแข็งแกร่งให้กับกลุ่มธนาคาร โดยนาย Matteo ให้ความสำคัญกับการปฏิรูปกลุ่ม ธ.พ. เป็นลำดับแรก ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ทำให้สินเชื่อยังเติบโตอย่างเบาบางมาก ซึ่งเป็นปัญหาที่สำคัญของประเทศ

หากการควบรวมกิจการไม่เกิดขึ้นจะทำให้ ธ.พ. หลายแห่งตกอยู่ในสถานการณ์เลวร้าย ทั้งความกังวลเกี่ยวกับภาวะหนี้เสียและอัตราดอกเบี้ยที่ติดลบ สถาบันการเงินส่วนใหญ่ยังมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ และ ขาดธรรมาภิบาลที่ดี โดยปริมาณหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้รวม (gross NPLs) ในประเทศอิตาลีนั้นมีสูงถึง 360 พันล้านยูโร เทียบเท่ากับ 1 ใน 5 ของ GDP ของประเทศ

คณะกรรมการตรวจสอบ (Regulators) ของ ECB เรียกร้องให้ธนาคาร Banca Popolare di Milano และ Banco Popolare ธ.พ. ขนาดใหญ่ในประเทศอิตาลีนั้นทำตามข้อเสนอของ ECB โดยเร่งแก้ไขหนี้เสียให้เร็วที่สุด ทำการเพิ่มทุน และปรับปรุงธรรมาภิบาลของบริษัท ซึ่งผู้บริหารของธนาคารตอบได้ว่าการเพิ่มทุนนั้นจะกระทบต่อมูลค่าของผู้ถือหุ้น และการเรียกร้องของทางการดังกล่าวเสมือนการมองข้ามต่อความพยายามในการแก้ไขสถาบันการเงินที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม ธนาคาร Popolare di Vicenza และ Veneto Banca มีแผนที่จะระดมทุนตามข้อเรียกร้องของ ECB เป็นมูลค่ากว่า 1.8 พันล้านยูโร และ 1 พันล้านยูโร ตามลำดับ ซึ่งหากไม่สามารถระดมทุนได้ จะทำให้ธนาคารทั้ง 2 แห่ง ต้องแก้ปัญหาโดยการลดมูลค่าของผู้ถือหุ้น (wipe out shareholders) รวมถึงเจ้าหน้าที่ต้องยอมรับผลขาดทุนดังกล่าวด้วย

ดัชนี Eurostoxx Financials Index ปรับตัวลดลง 7.7% ตั้งแต่ต้นปี 2559 ยัง underperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่ปรับตัวลดลงเพียง 2.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ จากการรวบรวมข้อมูลใน Bloomberg consensus จะเห็นว่า ธ.พ. ยุโรปที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ Barclays Plc. (4.36), ING Group (4.16), RBS (3.81) ซึ่งส่วนใหญ่ยังมี upside ค่อนข้างสูง โดยมี PER ปี 2559 ส่วนใหญ่ใกล้เคียง 10 เท่า ยกเว้น RBS ที่มี PER สูงราว 12.30 เท่า ขณะที่ PBV ปี 2559 ยังอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่า

## สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
BARCLAYS PLC (GBP)	4.36	163.25	227.57	39.4%	0.50	0.48	8.50	6.58
ING GROEP NV (EUR)	4.16	11.77	13.81	17.3%	0.92	0.89	10.65	10.04
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.81	231.20	295.73	27.9%	0.62	0.60	12.30	9.76
BNP PARIBAS (EUR)	3.79	47.75	56.16	17.6%	0.65	0.62	8.24	7.58
COMMERZBANK (EUR)	3.77	8.48	10.64	25.6%	0.35	0.34	8.75	8.01
SOC GENERALE SA (EUR)	3.72	36.58	41.32	13.0%	0.57	0.55	9.03	8.12
BANKIA SA (EUR)	3.60	0.94	1.11	18.3%	0.83	0.80	10.37	9.79
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.50	452.55	510.71	12.9%	0.51	0.51	6.77	6.36
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.32	15.49	19.73	27.4%	0.68	0.67	14.61	9.36
STANDARD CHARTER (GBP)	3.24	483.55	500.72	3.5%	0.35	0.34	27.63	7.65
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.19	10.60	11.62	9.6%	0.55	0.53	8.89	8.92
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.97	18.48	20.57	11.3%	0.41	0.40	13.17	7.53

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันอังคารที่ 15 มีนาคม พ.ศ. 2559

Eurostoxx Fin Index: 327.65 จุด

Eurostoxx Index: 3091.98 จุด



52 Week H/L 399.71/287.98

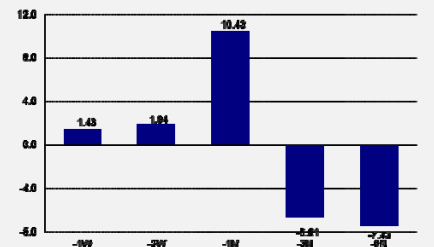
52 Week Beta 1.045

Eurostoxx Fin Index เทียบกับ Eurostoxx Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eurostoxx Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ ลีสวัสดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

พี่: ไพร์สมบูรณ์

พี่ช่วยนักวิเคราะห์