

Royal Bank of Scotland

(+) (Financial Times)

Royal Bank of Scotland Group ประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ได้รับความช่วยเหลือจากทางการอังกฤษเมื่อครั้งเกิดวิกฤตการณ์การเงินโลกในปี 2551 สะท้อนการฟื้นตัวของธุรกิจ และเปิดโอกาสให้ทางการทยอยลดสัดส่วนการถือหุ้นลงจาก 62.4% ในปัจจุบัน

RBS ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในระดับ 2 เพนซ์/หุ้น ซึ่งเป็นข่าวบวกที่สร้างความประหลาดใจให้กับตลาด ส่วนระยะเวลาจ่ายปันผล ขึ้นกับการจ่ายค่าปรับงวดสุดท้ายให้กับทางการสหรัฐฯ ตามข้อตกลง กรณีออกตราสาร subprime ที่สร้างความเสียหายให้แก่กลุ่มทุน และเป็นหนึ่งในชนวนเหตุที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์การเงินโลกในช่วงปี 2551 มูลค่าทั้งสิ้น 4.9 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ (เทียบเท่า 1.62 แสนล้านบาท) อย่างไรก็ตาม ตัวเลขค่าปรับดังกล่าวยังต่ำกว่าการคาดการณ์ของธนาคารฯ ซึ่งส่วนใหญ่ได้กันสำรองไว้แล้วในช่วงที่ผ่านมา

ทั้งนี้ RBS สามารถแสดงกำไรสุทธิงวด 2Q61 เท่ากับ 96 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 4.1 พันล้านบาท) แม้จะต้องบันทึกค่าปรับงวดสุดท้ายเป็นมูลค่ากว่า 782 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 3.34 หมื่นล้านบาท) สูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ที่ประเมินว่าจะมีขาดทุนสุทธิถึง 741 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 3.16 หมื่นล้านบาท) แต่ก็ลดลงอย่างมีนัยยะ เทียบกับงวด 2Q60 ที่มีกำไรสุทธิถึง 680 ล้านปอนด์ ส่วนกำไรจากการดำเนินงานงวด 2Q61 เท่ากับ 613 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 2.61 หมื่นล้านบาท) โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิสำหรับงวด 1H61 เพิ่มขึ้นเป็น 888 ล้านปอนด์ (เทียบเท่า 3.79 หมื่นล้านบาท) อย่างไรก็ตาม ธุรกิจด้าน Investment Banking ยังเป็นจุดอ่อนในงวด 1H61 เช่นเดียวกับ ธุรกิจรวมสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทำให้ NIM ช่นตัวถึง 16bp จากงวด 1H60 มาที่ 2.02% โดยธนาคารฯ ยังแสดงความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจและความไม่แน่นอนเกี่ยวกับปัญหาที่เกี่ยวข้องกับกรณี Brexit

การกลับมาจ่ายเงินปันผลได้เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2551 สะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มการเข้ามาถือหุ้นของนักลงทุนที่มีศักยภาพ แทนที่รัฐบาลอังกฤษที่จะทยอยลดสัดส่วนการถือหุ้นลงไป (จากการใส่เงินช่วยเหลือแก่ RBS มูลค่าสูงถึง 4.55 หมื่นล้านปอนด์ (เทียบเท่า 1.94 ล้านล้านบาท) ในช่วงวิกฤตการณ์การเงินโลกปี 2551) เนื่องจากข้อกำหนดด้านการลงทุนของกองทุนหลายแห่ง ที่ห้ามไม่ให้เข้าลงทุนในหุ้นที่ไม่จ่ายเงินปันผล โดยการขายเงินลงทุนใน RBS ครั้งสุดท้ายของทางการอังกฤษเกิดขึ้นเมื่อเดือน มิ.ย.61 ที่ผ่านมา สัดส่วน 7.7% คิดเป็นมูลค่า 2.5 พันล้านปอนด์ ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นลดลงเหลือ 62.4% โดยแผนการขายเงินลงทุนใน RBS ครั้งถัดไปคือเดือน ก.ย.61 มูลค่าขั้นต่ำ 500 ล้านปอนด์ และจะทยอยลดสัดส่วนการลงทุนไปอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2566

Royal Bk Scotlan	BUY	11	Target (GBP)	313.6	
	HOLD	14	Price (GBP)	257.80	
	SELL	0	Mkt cap (GBPm)	31,059	
(GBPm)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	(4,082)	2,239	4,945	5,534	6,028
Net Income	(5,258)	1,380	3,249	3,301	3,786
EPS	0.05	0.25	0.26	0.28	0.32
EPS growth (%)	n.m.	n.m.	3.2%	8.8%	13.1%
PER (x)	49.58	10.23	9.92	9.11	8.06
DPS	-	-	0.07	0.12	0.17
Dividend yield (%)	0.00%	0.00%	0.03%	0.05%	0.06%
BPS	4.12	4.04	3.34	3.39	3.49
P/BV (x)	0.62	0.64	0.77	0.76	0.74
ROE (%)	n.m.	1.55	7.20	7.27	8.78
ROA (%)	n.m.	0.18	0.44	0.48	0.54

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

วันจันทร์ที่ 6 สิงหาคม พ.ศ. 2561

RBS LN



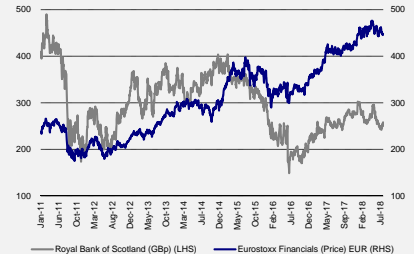
ราคาปิด (GBP):	257.80
มูลค่าตลาด (GBPm)	31,059
52 Week H/L	304.2/239.6
52 Week Beta	0.948

Company Background

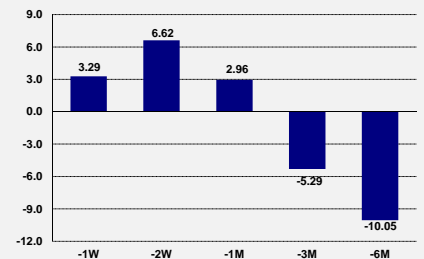
ร.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติอังกฤษ ที่มีขนาดสินทรัพย์รวมกว่า 1 ล้านล้านปอนด์

ราคาหุ้นเทียบดัชนี Eurostoxx

Financial Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อนุชนีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

นอกจากนี้ RBS ยังได้กำหนดแผนทยอยเพิ่มการจ่ายเงินปันผลในอนาคต รวมถึงการจ่ายผลตอบแทนคืนแก่ผู้ถือหุ้น ด้วยแผนการจ่ายปันผลพิเศษ (special dividend) หรือซื้อหุ้นคืน (share buy-backs) บนเงื่อนไขว่าได้รับการอนุมัติจากทางการอังกฤษ ภายหลังจากผ่านขั้นตอนการทำ stress test ไปแล้ว ในช่วงก่อนสิ้นปี 2561 ซึ่งการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลครั้งนี้ ได้รับการตอบรับที่ดีจากทางการเป็นอย่างมาก

ราคาหุ้น RBS ตอบรับข่าวบวกดังกล่าวทันที โดยปรับตัวขึ้นกว่า 3.3% เมื่อวันที่ 3 ส.ค.61 ทั้งนี้ ราคาหุ้น RBS ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 7.3% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้น 5.5% ในช่วงเดียวกัน อย่างไรก็ตามจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.84 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 11 ราย ถือ 14 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย ราคาหุ้นยังมี upside กว่า 21% เทียบกับมูลค่าพื้นฐาน โดยมี PBV ปี 2561 เพียง 0.77 เท่า และมี PER เท่ากับ 9.92 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
BARCLAYS PLC (GBP)	4.29	162.55	224.52	38.1%	0.50	0.48	8.51	6.58
ING GROEP NV (EUR)	4.16	11.33	13.81	21.9%	0.88	0.85	10.25	9.67
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.81	232.30	293.91	26.5%	0.62	0.61	11.97	9.84
BNP PARIBAS (EUR)	3.79	45.49	56.16	23.5%	0.62	0.59	7.88	7.24
COMMERZBANK (EUR)	3.77	8.15	10.64	30.5%	0.34	0.32	8.41	7.71
SOC GENERALE SA (EUR)	3.72	35.41	41.32	16.7%	0.55	0.53	8.74	7.89
BANKIA SA (EUR)	3.60	0.93	1.11	19.6%	0.82	0.79	10.26	9.69
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.50	450.45	508.48	12.9%	0.51	0.50	6.81	6.40
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.38	10.19	11.62	14.1%	0.53	0.51	8.54	8.57
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.26	14.12	19.60	38.8%	0.62	0.60	13.45	8.57
STANDARD CHARTER (GBP)	3.17	459.85	500.72	8.9%	0.34	0.32	26.13	7.40
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.97	16.94	20.65	21.9%	0.37	0.37	11.74	6.86

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

