

ING Group (INGA NA EQUITY)

0

Company Update

(Financial Times)

กระแสการควบรวมกิจการของ ธ.พ. ในประเทศตุรกีเริ่มมีมากขึ้น ล่าสุด ING ได้เข้าเจรจาเพื่อซื้อกิจการของ HSBC ในตุรกี นอกจากนี้ยังคาดว่า National Bank of Greece มีแนวโน้มที่จะลดสัดส่วนเงินลงทุนใน ธ.พ. ในตุรกีเช่นกัน

Comment :

- HSBC ประกาศแผนที่จะขายธุรกิจในประเทศตุรกี ซึ่งประสบผลขาดทุน ตามกลยุทธ์ของธนาคารฯ ที่ได้เปิดเผยไปแล้วในเดือนก่อนหน้า ซึ่งรวมถึงแผนที่จะขายธุรกิจในประเทศบราซิล การตัดลดจำนวนพนักงานลง 2.5 หมื่นตำแหน่ง และการตัดลดสินทรัพย์ในธุรกิจพาณิชย์ โดยในปี 2557 ธุรกิจรายย่อยของ HSBC ในตุรกี ที่มีสาขากว่า 300 แห่ง รับผิดชอบขาดทุนรวมกันถึง 155 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่รายได้รวมจากธุรกิจในตุรกีเท่ากับ 791 ล้านดอลลาร์ฯ ภายใต้ขนาดสินทรัพย์รวม 1.5 หมื่นล้านเหรียญฯ ทั้งนี้ คาดว่า HSBC จะขายธุรกิจในตุรกีในราคาส่วนลดที่ 1.1 พันล้านเหรียญฯ เท่ากับมูลค่าทางบัญชี (Book value) โดย ING ได้เจรจาเพื่อที่จะเข้าซื้อกิจการของ HSBC ในตุรกี ซึ่งการซื้อกิจการนี้จะทำให้ขนาดของธุรกิจของ ING ในตุรกีเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่า
- ขณะเดียวกัน คาดว่าวิกฤตหนี้ของกรีซจะส่งผลให้ National Bank of Greece (NBG) พิจารณาที่จะขายเงินลงทุนใน Finansbank หนึ่งใน ธ.พ. ต่างชาติที่ประสบความสำเร็จในตุรกี ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างหนี้ที่ตกลงกับ EU ในปี 2557 โดย NBG จำเป็นต้องขายเงินลงทุนใน Finansbank อย่างน้อย 40% เพื่อให้เงินกองทุนของธนาคารเพิ่มขึ้น
- เช่นเดียวกับ Citigroup ที่ได้ขายเงินลงทุนใน Akbank (ธ.พ. ขนาดใหญ่อันดับที่ 4 ของตุรกีในด้านขนาดสินทรัพย์) รวม 1.2 พันล้านเหรียญฯ ในช่วงปี 2558 ที่ผ่านมา แต่ธนาคารยังคงให้บริการสินเชื่อธุรกิจในตุรกีอยู่

ING GROEP NV	BUY	23 Target (EUR)		15.63		
	HOLD	9 Price (EUR)		14.385		
	SELL	0 Mkt cap (EURm)		55,660		
(EURm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	4,074	4,167	3,707	5,935	6,366	6,967
Net Income	4,161	3,545	1,251	4,685	4,628	5,040
EPS	0.62	0.61	0.47	1.17	1.20	1.30
EPS growth (%)	-32%	-1%	-24%	151%	2%	9%
PER (x)	23.20	23.52	30.82	12.26	12.04	11.08
DPS	-	-	-	0.71	0.78	0.84
Dividend yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	4.9%	5.4%	5.8%
BPS	13.52	11.84	12.65	12.98	13.24	12.80
P/BV (x)	1.06	1.21	1.14	1.11	1.09	1.12
ROE (%)	6.76	5.96	1.03	9.71	9.62	10.15
ROA (%)	0.34	0.32	0.12	0.50	0.48	0.51

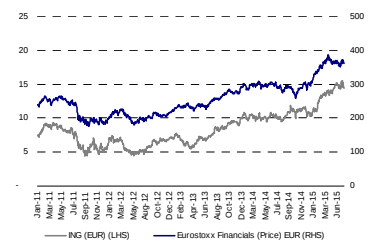
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาปิด : 14.385 ยูโร

Market Cap: 5.57 หมื่นล้านยูโร

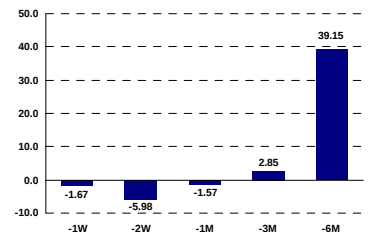


ING เปรียบเทียบกับ Eurostoxx Financial Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L	15.555/9.494
52 Week Beta	1.302

Company Background

ING - ธ.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติเนเธอร์แลนด์ ที่มีขนาดสินทรัพย์รวม 1.0 ล้านล้านเหรียญฯ

HSBC - ธ.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติอังกฤษ ที่มีขนาดสินทรัพย์รวม 2.6 ล้านล้านเหรียญฯ

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรวิฑิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- ธ.พ. หลายแห่งที่เดิมสนใจจะเข้าซื้อกิจการของ HSBC ในตุรกี ได้ยกเลิกแผน โดยเบนความสนใจไปซื้อหุ้นของ Finansbank อาทิ Qatar National Bank และ Bahrain's Arab Bank Corporation ในอดีตที่ผ่านมา ธ.พ. ต่างชาติหลายแห่งที่ได้เข้าซื้อกิจการสถาบันการเงินในประเทศตุรกี ต่างก็ต้องใช้ความพยายามอย่างมากที่จะทำให้ธุรกิจประสบความสำเร็จ แต่กลับเจออุปสรรคจากการแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งรายใหญ่ และกฎเกณฑ์ของรัฐบาลที่จำกัดอัตราดอกเบี้ยสำหรับบางผลิตภัณฑ์
- ราคาหุ้น ING ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 33.9% สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้นถึง 20.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนราคาหุ้น HSBC ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 3.5% ยัง underperform มาก เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่า ING ได้รับ rating ที่ระดับ 4.44 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อถึง 23 ราย ถือ 9 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย มี upside รว 8.7% นอกจากนี้ยังมี PER ปี 2558-59 เกินกว่า 10 เท่าเล็กน้อย และ PBV ปี 2558-59 ใกล้เคียง 1 เท่า ขณะที่ HSBC ได้รับ rating ที่ระดับ 3.05 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 11 ราย ถือ 19 ราย และขาย 10 ราย มี upside รว 12.2% ราคาหุ้นปัจจุบันยังถูกมาก โดยมี PBV ปี 2558 เพียง 0.59 เท่า และมี PER ปี 2558 เพียง 6.65 เท่า

HSBC HLDGS PLC	BUY HOLD SELL	11 Target (GBP)	637.39			
		19 Price (GBP)	568.10			
(US\$m)	2012A	2013A	10 Mkt cap (GBPm)	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	20,649	22,565	18,680	21,736	23,294	26,828
Net Income	14,027	16,204	13,688	16,611	17,345	18,727
EPS	0.74	0.84	0.69	0.85	0.88	0.94
EPS growth (%)	-20%	14%	-18%	24%	3%	6%
PER (x)	7.68	6.76	8.23	6.65	6.43	6.05
DPS	0.41	0.48	0.49	0.51	0.53	0.55
Dividend yield (%)	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
BPS	7.87	8.07	8.35	9.61	9.86	10.13
P/BV (x)	0.72	0.70	0.68	0.59	0.58	0.56
ROE (%)	8.12	8.75	7.09	8.48	8.55	9.16
ROA (%)	0.53	0.60	0.52	0.60	0.62	0.69

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg	Current	Target		PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
ING GROEP NV (EUR)	4.44	14.39	15.63	8.7%	1.07	1.13	12.26	12.04
BARCLAYS PLC (GBP)	4.32	258.80	290.15	12.1%	0.75	0.72	10.78	9.02
UBS AG-REG (CHF)	3.84	19.95	20.30	1.8%	1.41	1.36	14.76	12.15
SOC GENERALE SA (EUR)	3.83	40.40	47.17	16.8%	0.65	0.62	9.58	8.22
BNP PARIBAS (EUR)	3.44	51.97	61.04	17.5%	0.73	0.70	9.77	8.58
COMMERZBANK (EUR)	3.34	11.21	13.06	16.5%	0.48	0.46	12.40	10.61
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.29	26.48	25.94	-2.0%	0.97	0.93	11.50	9.76
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.23	13.00	13.87	6.7%	0.67	0.65	10.37	9.22
STANDARD CHARTER (GBP)	3.08	1,024.50	1,027.56	0.3%	0.54	0.52	7.58	6.70
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.05	568.10	637.39	12.2%	0.59	0.57	6.65	6.43
BANKIA SA (EUR)	2.96	1.08	1.30	19.6%	0.95	0.91	16.64	10.22
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.95	27.34	30.83	12.8%	0.52	0.51	9.67	7.77
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	2.69	346.50	358.82	3.6%	0.79	0.80	12.79	13.70

ที่มา : Bloomberg