

Goldman Sachs Group

(BKK Post)

(-) Goldman Sachs ประกาศกำไรสุทธิงวด 1Q59 ที่ 1.2 พันล้านเหรียญฯ จากการลดลงของรายได้จากธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Unit) และวาณิชธนกิจ (Investment Banking) ส่งผลให้รายได้รวมในงวด 1Q59 ทำระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี ที่ 6.34 พันล้านเหรียญฯ

Comment :

Goldman Sachs ประกาศกำไรสุทธิงวด 1Q59 ที่ 1.2 พันล้านเหรียญฯ หรือ เทียบเท่า 2.68 เหรียญสหรัฐฯ ต่อหุ้น ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 2.45 เหรียญสหรัฐฯ ต่อหุ้น โดยกำไรสุทธิหดตัวถึง 55% yoy เนื่องจากผลประกอบการที่ย่ำแย่ในธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์ และ ธุรกิจวาณิชธนกิจ โดยรายได้รวมในงวด 1Q59 ลดลงเหลือ 6.34 พันล้านเหรียญฯ จาก 10.62 พันล้านเหรียญฯ ใน 1Q58 หรือหดตัวอย่างมีนัยฯ ถึง 40% yoy ซึ่งถือเป็นการรายงานรายได้รายได้ไตรมาสที่ต่ำที่สุดในรอบ 4 ปีของธนาคาร โดย ROE งวด 1Q59 ลดลงมาถึง 6.4% จาก 14.7% ในปี 2558 ทั้งนี้ นักวิเคราะห์ให้ความเห็นว่า ROE ของ Goldmans Sach จำเป็นต้องเกิน 10% เพื่อครอบคลุมต้นทุนทางการเงินของธนาคาร (cost of equity)

ผลประกอบการที่ย่ำแย่ของ Goldman Sachs สอดคล้องกับ ธ.พ. ขนาดใหญ่อื่นๆ ในสหรัฐฯ ได้แก่ Morgan Stanley, JP Morgan Chase & Co, Citigroup, Bank of America โดย Morgan Stanley นั้นกำไรลดลงกว่า 50% yoy ในงวด 1Q59 แม้ผลประกอบการ ธ.พ. ขนาดใหญ่อื่นๆ ในสหรัฐฯ จะไม่ได้ลดลงอย่างรุนแรงเท่า Goldman Sachs แต่การลดลงของกำไรสุทธิแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มที่แย่มากของธุรกิจกลุ่มนี้

ปัจจัยหลักที่ทำให้รายได้ของ Goldman Sachs ลดลงต่ำสุดในรอบกว่า 4 ปี เป็นผลกระทบจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลงอย่างมาก ความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจจีน และความกังวลต่อนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) โดยกำไรที่หดตัวลงสูงกว่ารายได้ที่ได้นั้นมาจากการที่ Goldman Sachs มีการพึ่งพาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนอย่างมาก โดยเฉพาะธุรกิจซื้อขายตราสารหนี้

GOLDMAN SACHS GP	BUY	16	Target (US\$)	185.74		
	HOLD	12	Price (US\$)	166.98		
	SELL	1	Mkt cap (US\$m)	73,065		
(US\$m)	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
Pre-Tax Profit	11,737	12,357	8,778	9,694	11,475	12,344
Net Income	8,040	8,477	6,083	6,344	7,490	7,677
EPS	17.38	18.03	17.57	14.88	18.09	20.18
EPS growth (%)	170%	4%	-3%	-15%	22%	12%
PER (x)	9.61	9.26	9.50	11.22	9.23	8.28
DPS	2.20	2.40	2.60	2.72	2.90	3.04
Dividend yield (%)	1%	1%	2%	1.6%	1.7%	1.8%
BPS	143.11	161.38	170.16	182.28	193.23	197.61
P/BV (x)	1.17	1.03	0.98	0.92	0.86	0.84
ROE (%)	10.98	11.15	7.47	8.30	9.73	9.69
ROA (%)	0.87	0.96	0.71	0.73	0.84	0.83

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 21 เมษายน พ.ศ. 2559

GS US Equity

แนะนำ : ชื้อ



ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ): 166.98
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์ฯ) 73,064
52 Week H/L 218.77/139.05
52 Week Beta 1.169

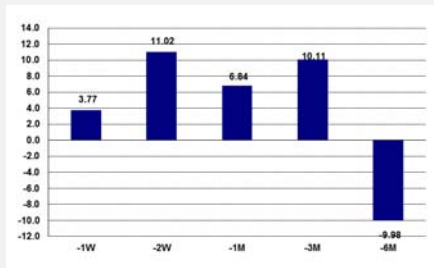
Company Background

ธ.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 5 ของ ธ.พ. ในประเทศ

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKK Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อนุชนีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

พระ โพธิ์สมบุรณ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธุรกิจที่มีผลประกอบการแย่ที่สุดของ Goldman Sachs คือ การซื้อขายหลักทรัพย์ (trading unit) ในตราสารหนี้ ตลาดค้าเงิน, และสินค้าโภคภัณฑ์ ที่มีรายได้รวม 1.6 พันล้านเหรียญ ลดลงกว่า 47% yoy นอกจากนี้ รายได้จากธุรกิจซื้อขายหุ้น และธุรกิจ IB เห็นการลดลงของรายได้กว่า 23% yoy เช่นกัน สู่ระดับ 1.8 และ 1.46 พันล้านเหรียญ ตามลำดับ

สถานการณ์ที่ย่ำแย่ของ Goldman Sachs ทำให้ธนาคารฯ ต้องเร่งปรับลดค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อชดเชยรายได้ที่ลดลง โดยในงวด 1Q59 Goldman Sachs ได้ลดค่าตอบแทนพนักงานเฉลี่ยลงเหลือ 73,932 เหรียญสหรัฐฯ ต่อคน จาก 129,622 เหรียญสหรัฐฯ ต่อคน ใน 1Q58 นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับพนักงานใน 1Q59 ลดลง 5.6% yoy เหลือ 2.1 พันล้านเหรียญ

ราคาหุ้น Goldman Sachs ตั้งแต่นั้นปี 2559 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 7.4% ยัง underperform เมื่อเทียบกับ BKX index ที่ลดลง 4.7% ในช่วงเดียวกัน อย่างไรก็ตามจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.03 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 16 ราย ถือ 12 ราย และขาย 1 ราย มี upside 11.9% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2559 ที่ 0.91 เท่า และมี PER ปี 2559 เท่ากับ 11.22 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ร.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2016F	2017F	2016F	2017F
CITIGROUP INC	4.64	46.74	55.67	19.1%	0.62	0.58	9.71	8.50
BANK OF AMERICA	4.54	14.93	17.30	15.9%	0.62	0.59	11.12	9.34
JPMORGAN CHASE	4.53	64.24	70.73	10.1%	1.00	0.94	11.31	10.02
AMERICAN INTERNA	4.08	56.12	62.80	11.9%	0.68	0.62	11.86	9.71
GOLDMAN SACHS GP	4.03	166.98	185.74	11.2%	0.91	0.86	11.22	9.23
MORGAN STANLEY	3.97	27.41	32.15	17.3%	0.74	0.70	11.51	9.20
WELLS FARGO & CO	3.89	50.45	55.00	9.0%	1.41	1.33	12.27	11.36

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS