

Deutsche Bank AG

(Financial Times)

(-) Deutsche Bank เปิดเผยเกี่ยวแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2560 ที่จะประกาศวันที่ 2 ก.พ.60 ว่าจะแสดงผลขาดทุนต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการบันทึกลดมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้รอตัดบัญชี (DTA) มูลค่า 1.50 พันล้านยูโร สืบเนื่องจากการปฏิรูปภาษีที่เกิดขึ้นในสหรัฐฯ

DBK เป็น ธ.พ.ยุโรป อีกแห่งหนึ่ง ที่เปิดเผยข้อมูลผลกระทบด้านภาษีที่เกิดขึ้นจากนโยบายปฏิรูปภาษีฯ ของสหรัฐฯ โดยปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาที่ 21% จากเดิม 35% ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.61 ทำให้ธนาคารฯ ต้องบันทึกลดมูลค่าสินทรัพย์ภายใต้รอตัดบัญชี (DTA) มูลค่า 1.50 พันล้านยูโร ซึ่งเป็นรายการค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในคราวเดียว (one-time) นอกจากนี้ ยังได้รับผลกระทบจากการลดลงของรายได้จากการธุรกรรมด้านซื้อขายและการให้กู้ยืมเงิน (trading and financing revenues) อย่างมีนัยฯ ในงวด 4Q60 ถึง 22% yoy เนื่องจากภาวะความผันผวนของตลาดเงินที่อยู่ระดับต่ำ อีกทั้งปริมาณธุรกรรมของลูกค้าในธุรกิจหลักๆ ที่ปรับตัวลดลง

ทั้งนี้ การบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าวในงวด 4Q60 เป็นสาเหตุหลักที่ทำให้ผลการดำเนินงานทั้งปี 2560 ของ DBK แสดงขาดทุนสุทธิ แทนที่จะบันทึกเป็นกำไรสุทธิถึง 1.30 พันล้านยูโร ตามผลสำรวจของนักวิเคราะห์ที่ประเมินไว้ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาผลการดำเนินงานก่อนภาษีฯ (ไม่รวมผลกระทบจากค่าใช้จ่ายพิเศษด้านภาษีฯ) สำหรับทั้งปี 2560 ยังแสดงกำไรจากการดำเนินงาน แต่เฉพาะงวด 4Q60 เท่านั้นที่จะแสดงผลการดำเนินงานก่อนภาษีฯ เป็นขาดทุน ซึ่งนอกจากค่าใช้จ่ายพิเศษทางภาษีฯ ธนาคารฯ ยังมีการบันทึกค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายและการปรับโครงสร้างธุรกิจ ตามแผนงานระยะ 5 ปี ที่เริ่มต้นตั้งแต่ปี 2558 (เน้นการลดปริมาณธุรกรรมที่มีความเสี่ยง และเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน) มูลค่ากว่า 500 ล้านดอลลาร์ อีกทั้งยังมีการบันทึกผลขาดทุนจากการขายเงินลงทุนใน Polish Private and Commercial Bank

ราคาหุ้น DBK ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงกว่า 3% สะท้อนประเด็นลบของการคาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 4Q60 ที่เป็นขาดทุนสุทธิ ยัง underperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 3.2% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 2.66 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 7 ราย ถือ 14 ราย และขาย 14 ราย อีกทั้งยังมี downside กว่า 4% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2561 ที่ 0.5 เท่า และมี PER ปี 2561 เท่ากับ 16.2 เท่า

Deutsche Bank-Rg	BUY	7	Target (GBp)	14.79	
	HOLD	14	Price (GBp)	15.38	
	SELL	14	Mkt cap (GBPm)	31,787	
(EURm)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
Pre-Tax Profit	(6,097)	(810)	217	2,512	3,966
Net Income	(6,794)	(1,402)	(225)	2,213	2,945
EPS	1.01	1.05	1.05	0.95	1.36
EPS growth (%)	-71%	4%	0%	-10%	43%
PER (x)	15.22	0.15	14.68	16.22	11.31
DPS	0.67	0.67	0.19	0.12	0.39
Dividend yield (%)	4%	4%	1%	0.8%	2.5%
BPS	40.31	38.72	31.79	32.35	32.66
P/BV (x)	0.00	0.00	0.48	0.48	0.47
ROE (%)	(10.72)	(2.74)	(0.81)	2.29	3.66
ROA (%)	(0.41)	(0.09)	(0.01)	0.13	0.17

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

วันจันทร์ที่ 8 มกราคม พ.ศ.2561

DBK GR Equity



Deutsche Bank

ราคาปิด (ยูโร):

มูลค่าตลาด (ล้านยูโร) 31,787

52 Week H/L 17.88/13.073

52 Week Beta 0.758

Company Background

ธ.พ.สัญชาติเยอรมนี ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ

ราคาหุ้น DBK เทียบดัชนี Eurostoxx Financial



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขหมายบันทึกวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2017F	2018F	2017F	2018F
ING GROEP NV (EUR)	4.18	15.81	16.94	7.1%	1.21	1.16	11.92	11.67
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.06	17.64	18.38	4.2%	1.03	0.98	25.13	13.60
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.00	14.67	15.92	8.5%	0.78	0.75	11.57	11.25
BNP PARIBAS (EUR)	3.84	63.89	70.94	11.0%	0.84	0.81	10.20	10.15
BANCO SANTANDER (EUR)	3.66	5.68	6.05	6.7%	0.94	0.91	12.56	11.02
BARCLAYS PLC (GBP)	3.64	199.18	206.22	3.5%	0.61	0.62	13.10	9.76
SOC GENERALE SA (EUR)	3.50	45.08	49.22	9.2%	0.71	0.69	10.76	9.53
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.39	763.50	766.70	0.4%	0.91	0.91	11.45	10.75
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.19	276.30	283.89	2.7%	0.82	0.80	11.81	10.79
COMMERZBANK (EUR)	2.88	12.65	11.37	-10.1%	0.55	0.54	38.92	17.42
BANKIA SA (EUR)	2.72	4.13	4.13	0.0%	0.91	0.89	14.72	13.87
STANDARD CHARTER (GBP)	2.68	794.00	722.47	-9.0%	0.58	0.57	14.23	10.94
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.66	15.38	14.79	-3.9%	0.48	0.48	16.22	11.31

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS