

Deutsche Bank AG

(-) (Financial Times)

ผู้ถือหุ้นใหญ่ของ Deutsche Bank กำลังถูกวิพากษ์วิจารณ์เนื่องจากการอนุมัติว่าจ้างให้ Cerberus ซึ่งเป็นกองทุน Private Equity รายใหญ่ของโลก อีกทั้งยังลงทุนในหุ้นของธนาคารฯ ด้วย เข้าศึกษาเรื่องการปรับโครงสร้างของธุรกิจ

แม้การดำเนินการดังกล่าวจะไม่ได้เป็นเรื่องที่ผิดกฎหมาย แต่ก็เป็นเรื่องที่ไม่เหมาะสม เนื่องจากการที่ Cerberus ควบคุมบทบาททั้งการเป็นพี่เลี้ยงทางการเงินและผู้ถือหุ้นใน DBK ทำให้สามารถล่วงรู้ข้อมูลภายใน และนำไปใช้ประโยชน์ในทางมิชอบ อย่างไรก็ตาม ในมุมมองของ DBK ให้เหตุผลว่าเชื่อมั่นในประเด็นเรื่อง Chinese Walls ระหว่างบทบาทการเป็นพี่เลี้ยงทางการเงินและฝ่ายลงทุนของ Cerberus และในช่วงระหว่างการเป็นพี่เลี้ยงทางการเงินให้แก่ DBK ก็มีข้อห้ามซื้อ/ขายเงินลงทุนใน DBK ด้วย โดยแถลงการณ์ล่าสุดของ DBK ยืนยันว่าการว่าจ้าง Cerberus จะช่วยให้ธนาคารฯ สามารถบรรลุผลตอบแทนที่ต้องการให้แก่นักลงทุน

ทั้งนี้ Cerberus ได้เข้าลงทุนใน DBK อย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นอีก 3% ในช่วงเดือน พ.ย.60 จาก 5% ในช่วงเดือน ก.ค.60 นอกจากนี้ Cerberus ยังได้เข้าร่วมเป็นพันธมิตรกับกลุ่มนักลงทุน ซึ่งรวมถึง JC Flowers เพื่อเข้าลงทุนใน HSH Nordbank ธ.พ.สัญชาติเยอรมนี เช่นกัน

ราคาหุ้น DBK ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงอย่างมีนัยฯ ถึง 40% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 7.7% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 2.33 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อเพียง 3 ราย ถือ 14 ราย และขาย 16 ราย ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside กว่า 8% เทียบกับมูลค่าพื้นฐานที่ 10.4 ยูโร โดยมี PBV ปี 2561 เพียง 0.3 เท่า แต่มี PER ปี 2561 สูงถึง 22.2 เท่า

Deutsche Bank-Rg	BUY	3	Target (EUR)	10.4	
	HOLD	14	Price (EUR)	9.56	
	SELL	16	Mkt cap (EURm)	19,760	
(EURm)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	(810)	1,228	995	2,491	3,985
Net Income	(1,402)	(751)	919	1,972	2,653
EPS	1.05	0.77	0.43	0.94	1.25
EPS growth (%)	3.7%	-26.4%	-44.3%	117.4%	33.8%
PER (x)	9.13	0.12	22.23	10.23	7.64
DPS	0.67	0.19	0.13	0.27	0.43
Dividend yield (%)	7.0%	2.0%	1.4%	2.8%	4.5%
BPS	38.72	30.57	30.09	30.69	31.27
P/BV (x)	0.00	0.00	0.32	0.31	0.31
ROE (%)	n.m.	n.m.	0.89	2.67	3.91
ROA (%)	n.m.	n.m.	0.07	0.34	0.41

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

วันศุกร์ที่ 13 กรกฎาคม พ.ศ.2561

DBK GR Equity



ราคาปิด (ยูโร):	9.56
มูลค่าตลาด (ล้านยูโร)	19,760
52 Week H/L	17.13/8.76
52 Week Beta	1.13

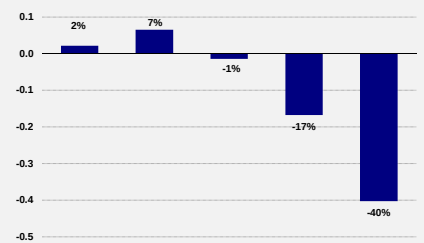
Company Background

ธ.พ.สัญชาติเยอรมนี ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ

ราคาหุ้น DBK เทียบดัชนี Eurostoxx Financial



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

สรุปคำแนะนำการลงทุนในกลุ่ม ธ.พ.ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.24	14.83	19.01	28.2%	0.87	0.81	12.64	8.66
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.21	11.30	15.90	40.7%	0.61	0.59	8.90	8.09
BNP PARIBAS (EUR)	4.07	52.40	70.40	34.4%	0.69	0.66	8.45	7.68
ING GROEP NV (EUR)	4.03	12.44	15.97	28.3%	0.93	0.88	9.43	8.97
BANCO SANTANDER (EUR)	3.94	4.66	5.91	26.9%	0.76	0.72	9.55	8.57
ROYAL BK SCOTLAN (GBp)	3.76	245.90	309.70	25.9%	0.73	0.73	9.61	8.72
BARCLAYS PLC (GBp)	3.69	189.50	221.15	16.7%	0.61	0.58	9.62	8.35
HSBC HOLDINGS PL (GBp)	3.48	709.90	784.03	10.4%	0.84	0.82	9.82	9.26
SOC GENERALE SA (EUR)	3.43	36.02	47.69	32.4%	0.57	0.55	8.08	7.24
COMMERZBANK (EUR)	3.24	8.31	11.27	35.5%	0.36	0.35	11.34	9.12
STANDARD CHARTER (GBp)	3.00	675.00	739.12	9.5%	0.47	0.46	9.17	7.74
BANKIA SA (EUR)	2.90	3.16	3.87	22.5%	0.71	0.69	18.04	10.57
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.33	9.59	10.37	8.2%	0.32	0.31	22.30	10.25

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS