

## UBS AG (UBSN SW Equity)



2Q58 Results Briefing

(AWSJ)

UBS ประกาศกำไรสุทธิงวด 2Q58 เท่ากับ 1.21 พันล้านสวิสฟรังก์ เพิ่มขึ้น 53% yoy ด้วยกำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง อีกทั้งอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ยังเพิ่มขึ้นมาที่ 14.4% จาก 13.7% ในงวด 1Q58

### Comment :

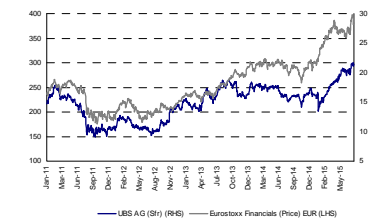
- UBS รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q58 เท่ากับ 1.21 พันล้านสวิสฟรังก์ (เทียบเท่า 1.26 พันล้านเหรียญ) เพิ่มขึ้น 53% จากงวด 2Q57 ที่เท่ากับ 792 ล้านดอลลาร์สวิสฟรังก์ และสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 878 ล้านดอลลาร์สวิสฟรังก์ ด้วยผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาที่ 7.82 พันล้านสวิสฟรังก์จาก 7.15 พันล้านสวิสฟรังก์ในงวด 2Q58 นอกจากนี้ยังเห็นความพยายามของธนาคารฯ ในการเพิ่มเงินกองทุนโดยอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Common equity tier 1 capital ratio) ในงวด 2Q58 เท่ากับ 14.4% เพิ่มขึ้นจาก 13.7% ในงวด 1Q58 ขณะที่อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ของธนาคารคู่แข่งอย่าง Credit Suisse อยู่ที่เพียง 10.3%
- กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษี ของธุรกิจ Wealth management เท่ากับ 756 ล้านดอลลาร์สวิสฟรังก์ เพิ่มขึ้นกว่า 2 เท่าจากงวด 2Q57 แม้ว่าลูกค้าชะลอการลงทุนไปบ้างในภาวะตลาดที่ผันผวน และลูกค้าชาวยุโรปของ ธ.พ. สวิสฯ รวมทั้ง UBS ได้ถอนเงินออกไปในช่วงไม่นานมานี้ หลังจากที่ได้เปิดเผยบัญชีกับหน่วยงานจัดเก็บภาษีในประเทศ อย่างไรก็ตาม UBS สามารถชดเชยผลกระทบนั้นได้โดยการเน้นดำเนินธุรกิจในตลาดเกิดใหม่ (Emerging markets) อาทิ เอเชีย สำหรับในงวด 2Q58 ธุรกิจ Wealth management มีเงินเข้ามาเพิ่มขึ้นถึง 1.8 พันล้านสวิสฟรังก์ โดยได้รับผลกระทบจากความพยายามลดลูกค้าเงินฝาก ซึ่งเป็นภาระสำหรับธนาคารฯ หลังจากที่ว่าธนาคารกลางสวิสฯ ประกาศใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยติดลบ หากตัดผลกระทบนี้พบว่ามีเงินเข้ามาเพิ่มทั้งสิ้น 8.4 พันล้านสวิสฟรังก์

ราคาปิด : 21.55 สวิสฟรังก์

Market Cap: 8.34 หมื่นล้านสวิสฟรังก์

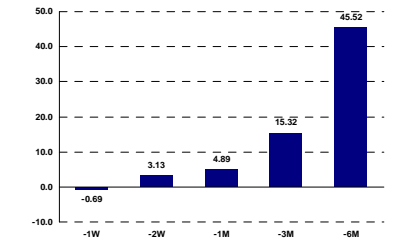


### UBS AG เปรียบเทียบกับ Eurostoxx Financial Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 21.80/13.42

52 Week Beta 1.222

### Company Background

ธ.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติสวิตเซอร์แลนด์ ที่มีขนาดสินทรัพย์รวม 9.5 แสนล้านสวิสฟรังก์

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรอนินิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

UBS AG-REG (Sfr)	BUY HOLD SELL	16 Target (Sfr)		20.98		
		2012A	2013A	2014A	2015F	
Pre-Tax Profit	(1,794)	3,271	2,469	5,624	6,714	8,206
Net Income	(2,480)	3,172	3,502	5,222	6,088	7,012
EPS	(0.66)	0.84	0.93	1.38	1.63	1.88
EPS growth (%)	-160%	-227%	11%	48%	18%	15%
PER (x)	(32.42)	25.48	23.01	15.51	13.10	11.38
DPS	-	0.15	0.25	0.77	1.07	1.42
Dividend yield (%)	0.0%	0.7%	1.2%	3.6%	5.0%	6.6%
BPS	10.54	11.07	11.80	14.03	14.62	15.37
P/BV (x)	2.03	1.93	1.81	1.53	1.46	1.39
ROE (%)	(4.99)	6.75	7.00	9.73	11.11	12.52
ROA (%)	(0.19)	0.28	0.34	0.50	0.62	0.78

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

- สำหรับกฎการดำรงเงินกองทุนของทางการสวิส คาดว่าจะมีความชัดเจนภายในสิ้นปี 2558 โดย Sergio Ermotti ประธานบริหารของ UBS ระบุว่ากฎการดำรงเงินกองทุนของทางการสวิส น่าจะใกล้เคียงกับกฎสากลที่กำหนดโดย Financial Stability Board อย่างไรก็ตามมีบางกลุ่มแย้งว่าประเทศสวิตเซอร์แลนด์จำเป็นต้องมีกฎเฉพาะและเข้มงวดในการควบคุม ธ.พ. เนื่องจากสินทรัพย์รวมของ ธ.พ. สวิส ขนาดใหญ่ทั้ง 2 แห่ง ได้แก่ UBS และ Credit Suisse มากกว่าขนาดเศรษฐกิจของทั้งประเทศ นอกจากนี้ทางการมีแนวโน้มที่จะให้ความสำคัญกับ Leverage ratio เช่นกัน ซึ่งเป็นสัดส่วนของสินเชื่อและเงินลงทุนเทียบกับเงินทุน โดย Leverage ratio ของ UBS ในงวด 2Q58 เท่ากับ 4.7%
- ภายหลังจากที่ UBS รายงานผลการดำเนินงานงวด 2Q58 เมื่อวันที่ 27 ก.ค. 58 ราคาหุ้น UBS ล่าสุดอยู่ที่ 21.55 สวิสฟรังก์ปรับลดลง 0.5% จากวันที่ประกาศงบ outperform ดัชนี Eurostoxx Financial Index ที่ปรับลดลง 1.8% ในช่วงเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตามราคาหุ้น UBS ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 34.2% สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้น 27.7% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.90 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อถึง 16 ราย ถือ 12 ราย และขาย 2 ราย ราคาปัจจุบันไม่มี upside แล้ว โดยมี PER ปี 2558 เท่ากับ 15.47 เท่า และมี PBV ปี 2558 เกินกว่า 1 เท่าไปแล้ว

#### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2015F	2016F	2015F	2016F
ING GROEP NV (EUR)	4.44	15.46	15.68	1.5%	1.20	1.20	13.26	13.00
BARCLAYS PLC (GBP)	4.26	279.65	295.09	5.5%	0.82	0.78	12.27	10.13
UBS AG-REG (CHF)	3.90	21.35	20.98	-1.8%	1.50	1.46	15.47	13.07
SOC GENERALE SA (EUR)	3.76	44.41	46.95	5.7%	0.72	0.69	10.58	9.25
BNP PARIBAS (EUR)	3.58	56.34	60.73	7.8%	0.78	0.75	10.57	9.32
COMMERZBANK (EUR)	3.41	11.71	13.01	11.1%	0.50	0.48	12.97	11.15
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.28	574.20	637.96	11.1%	0.59	0.58	6.82	6.55
BANKIA SA (EUR)	3.25	1.24	1.29	4.1%	1.10	1.04	19.04	11.80
STANDARD CHARTER (GBP)	3.22	972.80	1,008.51	3.7%	0.52	0.50	7.11	6.24
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.17	14.20	13.86	-2.4%	0.74	0.71	11.30	10.08
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.16	27.48	27.58	0.4%	1.02	0.97	12.91	10.31
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.90	29.78	30.89	3.7%	0.57	0.55	10.58	8.52
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	2.68	349.30	359.32	2.9%	0.81	0.81	12.84	14.14

ที่มา : Bloomberg