

## Societe Generale SA (GLE FP EQUITY) +

Company Update

(Financial Times)

Societe Generale ประกาศผลการดำเนินงานงวด 2Q58 โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 1.35 พันล้านยูโร ขึ้นทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่ปี 2550 หนุนด้วยรายได้จากธุรกรรมซื้อขายเงินลงทุนในตราสารทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ท่ามกลางความผันผวนของตลาดหุ้นจีนในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา

### Comment :

- Societe Generale (SocGen) ประกาศกำไรสุทธิงวด 2Q58 เท่ากับ 1.35 พันล้านยูโร เติบโตถึง 25% yoy สูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ประเมินไว้เพียง 1 พันล้านยูโร และยังสามารถขึ้นทำระดับสูงสุดในรายได้ไตรมาส นับตั้งแต่ปี 2550 ที่เกิดวิกฤตการเงินโลก โดยภายหลังประกาศผลการดำเนินงานเมื่อวันที่ 5 ส.ค.58 ราคาหุ้นดีดตัวขึ้นรับข่าวถึง 8.5% มาที่ ระดับ 45.42 ยูโร
- ความผันผวนที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นส่วนใหญ่โดยเฉพาะในทวีปเอเชีย ล้วนเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของธุรกรรมใน global market ของทั้งกลุ่มฯ และกำไรสุทธิงวดนี้ โดยธนาคารฯ สามารถบันทึกรายได้จากการซื้อขายเงินลงทุนในตราสารทุนที่สูงถึง 799 ล้านดอลลาร์ เติบโตอย่างมีนัยฯ กว่า 61% yoy ขณะที่รายได้จากธุรกรรมในต่างประเทศเติบโตเพิ่มขึ้น 16% yoy ท่ามกลางความผันผวนอย่างรุนแรงของตลาดหุ้นจีนในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สำหรับผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อยู่ในประเทศรัสเซีย ซึ่งได้แก่ Rosbank ยังคงรายงานผลขาดทุนสุทธิในงวด 2Q58 กว่า 45 ยูโร แต่ก็ลดลงมาจาก 91 ล้านดอลลาร์ในงวด 1Q58

SOC GENERALE SA	BUY	16 Target (EUR)	48.18			
	HOLD	15 Price (EUR)	48.10			
	SELL	3 Mkt cap (EURm)	38,769.4			
(MEUR)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Pre-Tax Profit	1,565	2,922	4,375	5,544	6,166	6,895
Net Income	790	2,044	2,692	3,545	3,875	4,387
EPS	0.66	2.23	2.92	4.34	4.79	5.32
EPS growth (%)	-79%	238%	31%	49%	10%	11%
PER (x)	72.87	21.57	16.47	11.07	10.04	9.04
DPS	-	0.45	1.00	1.86	2.18	2.46
Dividend yield (%)	-	0.9%	2.1%	3.9%	4.5%	5.1%
BPS	54.22	48.50	51.57	63.71	66.24	67.97
P/BV (x)	0.89	0.99	0.93	0.75	0.73	0.71
ROE (%)	1.75	3.66	5.03	6.41	6.79	7.66
ROA (%)	0.07	0.17	0.21	0.26	0.27	0.29

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

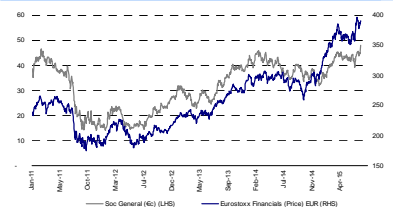
ราคาปิด : 48.09 ยูโร

Market Cap: 3.87 หมื่นล้านยูโร



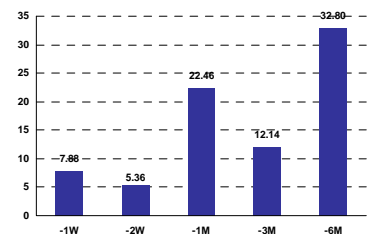
### Societe Generale เปรียบเทียบกับ

Eurostoxx Financial Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 48.77/31.85

52 Week Beta 1.158

### Company Background

ธ.พ.สัญชาติฝรั่งเศสที่มีขนาดสินทรัพย์รวมกว่า 1.31 ล้านยูโร

อุษณีย์ ลีวัรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

- SocGen ยังได้เปิดเผยถึงแผนการตัดลดค่าใช้จ่ายลงอีกเป็นมูลค่ากว่า 850 ล้านยูโร ภายในปี 2560 ภายหลังจากที่ได้ปรับลดไปแล้วในช่วงที่ผ่านมาคิดเป็นมูลค่ารวมกว่า 900 ล้านยูโรภายในสิ้นปี 2558 นอกจากนี้ ธนาคารฯ ยังมีเป้าหมายการเพิ่มเงินกองทุนส่วนเกิน (capital buffer) ขึ้นไปอีก สะท้อนได้จากเป้าหมายการเพิ่มขึ้นเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier1 ratio) ขึ้นไปที่ 11% ภายในสิ้นปี 2559 จากระดับ 10.4% ของสินทรัพย์เสี่ยง ณ สิ้นงวด 1Q58
- ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานงวด 1H58 ที่ผ่านมา ทั้งธุรกรรมของธนาคารและบริษัทลูกต่างๆ (ไม่รวมประเทศรัสเซีย ซึ่งเริ่มเห็นพัฒนาการทางบวกและกลับไปเข้าใกล้กับภาวะปกติมากขึ้น) ยังเดินหน้าเติบโตอย่างแข็งแกร่งภายใต้กรอบของกลยุทธ์และเป้าหมายที่กำหนดไว้ โดยเฉพาะเป้าหมาย ROE ที่ระดับ 10% ภายในปี 2559 เพิ่มขึ้นจากระดับเพียง 7.4% ในปี 2557 โดยไม่รวมรายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษต่างๆ โดยเฉพาะค่าปรับทางกฎหมายที่อาจเกิดขึ้น
- ราคาหุ้น SocGen ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบัน เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ถึง 41.3% สามารถ outperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้นถึง 30.5% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.74 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 16 ราย ถือ 15 ราย และขาย 3 ราย อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันค่อนข้างเต็มมูลค่าแทบไม่เหลือ upside แล้ว โดยมี PBV ปี 2558 เพียง 0.77 เท่า และมี PER ปี 2558 เท่ากับ 11.07 เท่า

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	15.06	15.20	0.9%	1.18	1.18	13.37	12.63
BARCLAYS PLC (GBP)	4.03	282.00	303.73	7.7%	0.85	0.82	12.00	9.96
UBS AG-REG (CHF)	3.93	22.45	22.13	-1.4%	1.58	1.53	15.69	13.56
<b>SOC GENERALE SA (EUR)</b>	<b>3.74</b>	<b>48.10</b>	<b>48.18</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.77</b>	<b>0.74</b>	<b>11.07</b>	<b>10.04</b>
BNP PARIBAS (EUR)	3.64	60.68	63.40	4.5%	0.85	0.81	11.02	9.93
COMMERZBANK (EUR)	3.41	11.67	12.85	10.1%	0.50	0.48	12.80	11.26
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.29	590.40	637.37	8.0%	0.61	0.60	7.07	6.81
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.27	28.46	27.96	-1.8%	1.06	1.00	13.33	10.69
BANKIA SA (EUR)	3.25	1.17	1.29	10.6%	1.04	0.98	17.98	11.25
STANDARD CHARTER (GBP)	3.24	938.10	1,013.46	8.0%	0.50	0.49	7.22	6.19
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.14	13.21	13.68	3.6%	0.69	0.67	10.44	9.32
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	3.00	31.05	30.80	-0.8%	0.60	0.58	11.40	9.19
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	2.82	348.90	360.79	3.4%	0.83	0.82	13.63	14.24

ที่มา : Bloomberg