

Credit Suisse Group AG

(-) (WSJ)

Credit Suisse ประกาศแผนการตัดลดธุรกรรมในฝ่ายวาณิชธนกิจ (Investment Bank) เนื่องจากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ย่ำแย่ต่อเนื่อง พร้อมประกาศปรับลดจำนวนพนักงานลงหลายพันตำแหน่ง และเตรียมบันทึกขาดทุนด้วยค่าของเงินลงทุนกว่าเป็นล้านเหรียญฯ

Comment :

CS ประกาศแผนการตัดลดธุรกรรมด้านวาณิชธนกิจ (Investment Bank) พร้อมแผนปรับลดจำนวนพนักงานในแผนกซื้อขายหลักทรัพย์ (trading unit) หลายพันตำแหน่ง และเตรียมบันทึกการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ประโยชน์เป็นมูลค่ากว่าหมื่นล้านเหรียญฯ ภายหลังจากที่ได้บันทึกการด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกรรมด้าน IB ไปกว่า 1 พันล้านเหรียญฯ (แบ่งเป็นการบันทึกด้อยค่าของเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่มี distressed-debt เป็นหลักประกัน ในสายงาน Global market กว่า 633 ล้านดอลลาร์ฯ ในงวด 4Q58 และอีก 346 ล้านดอลลาร์ฯ เมื่อวันที่ 11 มี.ค.59 ที่ผ่านมา) พร้อมกับการปรับตัวลดลงของราคาหุ้นไปกว่า 1 ใน 3 ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

CS ต้องเผชิญชะตากรรมในธุรกรรมด้าน IB เช่นเดียวกับ ธ.พ. ขนาดใหญ่อื่นๆ ของ สหภาพยุโรป รวมถึง UBS ที่มีแผนจะปริมาณธุรกรรมด้าน IB ลงด้วย แต่ผลกระทบไม่มากเท่า CS เพราะขนาดของธุรกรรมที่เล็กกว่า CS (และเป็นปัญหาเช่นเดียวกับ ธ.พ. สหรัฐฯ ที่ได้เผชิญไปแล้วในช่วงที่ผ่านมา) รวมถึงสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ย่ำแย่จากความผันผวนของตลาดหุ้น หลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนที่เข้มงวดขึ้น โดย ธ.พ. ยุโรปส่วนใหญ่อยู่ภายใต้การนำของ CEO คนใหม่ กับภารกิจที่จะต้องเร่งปรับโครงสร้างองค์กรให้มีความเสี่ยงลดลง

ล่าสุด CS คาดการณ์รายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ (trading revenue) ที่รวมอยู่กับธุรกรรมด้าน IB ในงวด 1Q59 ว่าจะหดตัวลงถึง 45% yoy จากการลดลงของปริมาณธุรกรรมของลูกค้า รวมถึงการจำกัดธุรกรรมที่มีความเสี่ยงและมีสภาพคล่องต่ำ ซึ่งเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นก่อนที่ CEO คนปัจจุบัน จะเข้ารับตำแหน่ง โดยในปี 2559 CS มีแผนที่จะลดสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของฝ่าย global markets ลงถึง 30% สู่ระดับ 6 หมื่นล้านเหรียญฯ จากเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ 8.5 หมื่นล้านเหรียญฯ โดยจะตัดลดการลงทุนในหลายธุรกิจ ซึ่งรวมถึงเงินลงทุนใน distressed-debt ด้วย

ทั้งนี้ ปัญหาของพนักงานด้านซื้อขายหลักทรัพย์ และ Global markets ที่เริ่มระส่ำระสาย ภายหลังจากประกาศแผนปรับลดจำนวนพนักงานลงอีกถึง 2 พันตำแหน่ง ซึ่งเมื่อรวมกับการประกาศปรับลดพนักงานไปก่อนหน้านี้ จะทำให้แผนการลดจำนวนพนักงานของ CS เพิ่มเป็น 6 พันตำแหน่ง ซึ่งก่อนหน้านี้ได้ปรับลดไปแล้วกว่า 2.8 พันตำแหน่ง โดย CS มีจำนวนพนักงานรวมทั้งสิ้น 4.8 หมื่นตำแหน่ง เป็นพนักงานที่อยู่ในฝ่าย global markets ราว 1.10 หมื่นตำแหน่ง

CREDIT SUISS-REG	BUY	11	Target (p)	18.87		
	HOLD	17	Price (p)	14.45		
	SELL	6	Mkt cap (Sfrm)	28,284		
(Sfrm)	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F	2017F
Pre-Tax Profit	4,096	3,627	(2,422)	1,666	4,154	6,256
Net Income	2,326	1,875	(2,944)	1,817	3,168	4,326
EPS	1.91	1.88	0.39	0.89	1.58	2.09
EPS growth (%)	19%	-1%	-79%	128%	78%	32%
PER (x)	7.58%	7.67	3715%	16.29	9.13	6.92
DPS	9%	68%	68%	0.69	0.69	0.87
Dividend yield (%)	1%	5%	5%	4.7%	4.8%	6.0%
BPS	25.76	26.71	22.74	22.60	23.34	24.10
P/BV (x)	0.56	0.54	0.64	0.64	0.62	0.60
ROE (%)	4.81	4.05	(6.70)	3.01	6.27	8.60
ROA (%)	0.26	0.21	(0.34)	0.16	0.31	0.50

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2559

CSGN

แนะนำ : ถือ



ราคาปิด (บาท):	14.45
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	28,284.13
52 Week H/L	28.13/12.23
52 Week Beta	1.217

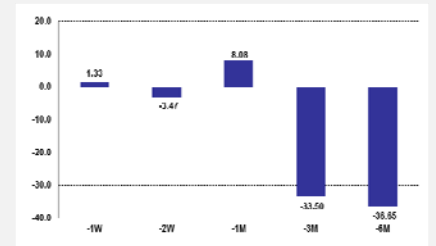
Company Background

ร.พ.ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของสวิสเซอร์แลนด์

ราคาหุ้นเทียบดัชนี Eurostoxx Financial Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

พี่ระพีพร

พี่ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ราคาหุ้น Credit Suisse ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 33.4% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่ลดลงเพียง 11.9% ในช่วงเดียวกัน ทั้งนี้ จาก รวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.26 โดย นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 11 ราย ถือ 17 ราย และขาย 6 ราย มี upside รว 31% จากราคาหุ้น ปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2559 เพียง 0.64 เท่า แต่มี PER ปี 2559 ถึง 16.29 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
ING GROEP NV (EUR)	4.20	11.08	13.73	24.0%	0.86	0.83	10.07	9.43
BARCLAYS PLC (GBP)	4.14	156.45	219.74	40.5%	0.48	0.46	8.55	6.57
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.89	228.20	291.57	27.8%	0.61	0.60	11.82	9.67
BNP PARIBAS (EUR)	3.79	44.39	56.16	26.5%	0.60	0.57	7.69	7.07
COMMERZBANK (EUR)	3.77	7.88	10.47	32.9%	0.33	0.31	8.13	7.45
SOC GENERALE SA (EUR)	3.72	34.24	41.32	20.7%	0.53	0.51	8.46	7.64
BANKIA SA (EUR)	3.60	0.90	1.11	24.1%	0.79	0.76	9.88	9.33
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.46	9.89	11.69	18.2%	0.51	0.49	8.32	8.37
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.35	448.10	498.06	11.1%	0.50	0.50	6.82	6.41
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.26	14.45	18.87	30.6%	0.64	0.62	16.29	9.13
STANDARD CHARTER (GBP)	3.14	477.60	497.67	4.2%	0.35	0.35	32.27	7.83
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.92	16.17	20.43	26.4%	0.36	0.35	11.22	6.67

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS