

วันพุธที่ 1 สิงหาคม พ.ศ. 2561

SAN SM

แนะนำ : ชื่อ

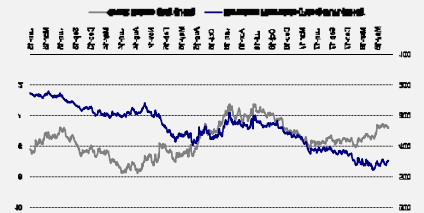


ราคาปิด (EUR):	4.82
มูลค่าตลาด (EURm)	77,768
52 Week H/L	6.09/4.45
52 Week Beta	1.121

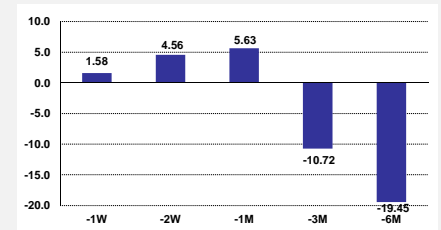
Company Background

ร.พ. ขนาดใหญ่สัญชาติสเปน ที่มีมูลค่าตลาดรวมมากเป็นอันดับ 1 ของยุโรป

ราคาหุ้นเทียบดัชนี Eurostoxx Financial Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



Banco Santander

(-) (Financial Times)

Banco Santander ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q61 เท่ากับ 1.69 พันล้านยูโร ลดลง 3% yoy จากระดับ 1.75 พันล้านยูโรใน 2Q60 ต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ที่ 1.67 พันล้านยูโร จากการบันทึกค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการกับ Banco Popular และค่าเงินยูโรแข็งขึ้น

หากพิจารณาผลการดำเนินงานจากธุรกิจหลักใน 2Q61 พบว่าเติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งรายได้ และคุณภาพสินทรัพย์ แม้เจอแรงกดดันจากค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นมากก็ตาม (รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิหดตัวลง 2% มาที่ 6.3 พันล้านยูโร หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงินยูโรแข็งค่า พบว่ารายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเติบโตถึง 10% yoy) ทั้งนี้ Santander เป็นหนึ่งใน 5 พ.พ.ของโลกที่มีการกระจายตัวของธุรกิจอย่างมาก โดยมีฐานธุรกิจรายย่อยที่แข็งแกร่งมากในประเทศบราซิล อังกฤษ สเปน สหรัฐอเมริกา เม็กซิโก โปแลนด์ และตลาดอื่นๆ โดยกำไรสุทธิงวด 2Q61 ในประเทศบราซิล ซึ่งเป็นฐานธุรกิจที่ใหญ่ที่สุด เติบโตกว่า 6% yoy จาก 610 ล้านดอลลาร์ มาที่ 647 ล้านดอลลาร์ แม้จะมีเหตุการณ์ประท้วงเกิดขึ้นภายในประเทศก็ตาม

อย่างไรก็ตาม อังกฤษจัดเป็นประเทศที่ยังต้องเผชิญอุปสรรคอย่างมาก เนื่องจากการแข่งขันอย่างรุนแรงในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย ส่งผลให้ NIM อยู่ในระดับต่ำ และยังเป็นช่วงที่ภาวะการลงทุนเร่งตัวขึ้น สอดคล้องกับคาดการณ์ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น 5% yoy ในปี 2561 แม้จะเห็นการเติบโตต่อเนื่องของกำไรสุทธิใน 2Q61 เทียบกับช่วง 2-3 ไตรมาสที่ผ่านมา แต่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน หดตัวลงกว่า 8% yoy

คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมแข็งแกร่งขึ้นในงวด 2Q61 โดย NPL ต่อสินเชื่อรวม ลดลงมาที่ 3.92% จาก 4.02% ณ สิ้นงวด 1Q61 ส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนหรือ CAR ลดลง 20bp ในงวด 2Q61 เทียบกับงวดก่อนหน้า มาที่ระดับ 10.8%

ราคาหุ้น Banco Santander ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 12.0% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่เพิ่มขึ้น 5.3% ในช่วงเดียวกัน อย่างไรก็ตามจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.00 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 20 ราย ถือ 8 ราย และขาย 4 ราย มี upside 18.4% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2559 ที่ 0.80 เท่า และมี PER ปี 2561 เท่ากับ 9.94 เท่า

Banco Santander	BUY	20	Target (EUR)	5.7
	HOLD	8	Price (EUR)	4.82
	SELL	4	Mkt cap (EURm)	77,768

(EURm)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	10,768	12,091	14,480	15,709	16,751
Net Income	6,204	6,619	7,971	8,890	9,728
EPS	0.42	0.46	0.49	0.54	0.59
EPS growth (%)	-4.5%	9.5%	4.8%	11.1%	9.6%
PER (x)	0.11	0.10	0.10	0.09	0.08
DPS	0.16	0.17	0.22	0.24	0.27
Dividend yield (%)	3.4%	3.6%	4.6%	4.9%	5.5%
BPS	6.13	5.86	6.03	6.34	6.57
P/BV (x)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
ROE (%)	6.93	6.71	8.33	8.91	9.39
ROA (%)	0.46	0.48	0.55	0.59	0.63

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.24	15.97	19.01	19.1%	0.93	0.88	13.91	9.41
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.21	12.02	15.78	31.3%	0.65	0.63	9.48	8.64
BNP PARIBAS (EUR)	4.07	55.67	69.92	25.6%	0.73	0.70	9.00	8.18
BANCO SANTANDER (EUR)	4.00	4.82	5.71	18.4%	0.80	0.76	9.94	8.94
ING GROEP NV (EUR)	3.90	13.10	15.70	19.8%	0.98	0.93	9.97	9.53
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	3.84	255.40	312.45	22.3%	0.77	0.76	9.90	9.06
BARCLAYS PLC (GBP)	3.69	193.96	217.13	11.9%	0.62	0.60	9.90	8.54
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.50	730.50	780.93	6.9%	0.86	0.84	10.16	9.52
SOC GENERALE SA (EUR)	3.43	38.11	47.56	24.8%	0.59	0.57	8.57	7.70
COMMERZBANK (EUR)	3.14	9.22	10.87	17.8%	0.40	0.39	12.48	10.36
STANDARD CHARTER (GBP)	3.00	688.00	732.28	6.4%	0.49	0.47	9.27	7.82
BANKIA SA (EUR)	2.97	3.37	3.72	10.2%	0.76	0.74	19.25	11.54
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.39	11.18	10.12	-9.5%	0.37	0.36	23.80	12.55

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS