

## Deutsche Bank AG

(0) (WSJ)

จาก WSJ ระบุว่า Deutsche Bank มีข่าวจะควบรวมกิจการกับ Commerzbank (CRZBY) ส.พ. สหราชอาณาจักร เนื่องจากทางความต้องการให้ ส.พ. ในประเทศมีขนาดใหญ่อันเดียวกับ ส.พ. ในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขนาดด้วยวิธีคล้ายกัน

DBK อยู่ระหว่างดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างเพื่อลดต้นทุนในปี 2561 - 2562 การควบรวมกิจการกับ CRZBY จะช่วยให้ต้นทุนเงินทุนของ DBK ต่ำลงซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของบริษัทได้ ประกอบกับ ราคาหุ้นของ CRZBY ที่ลดลงถึง 36% นับจากต้นปี 2561 เป็นโอกาสให้ DBK เข้าซื้อกิจการได้ในราคาที่ต่ำลงโดยไม่ต้องเพิ่มทุนเป็นจำนวนมากซึ่งน่าจะเป็นประโยชน์กับบริษัท

อย่างไรก็ตามอุตสาหกรรม ส.พ. ในประเทศเยอรมันมีการแข่งขันที่สูงมาก โดย ส.พ. ที่ใหญ่ที่สุด 5 อันดับแรกในประเทศเยอรมันมีส่วนแบ่งการตลาดรวมกันไม่เกิน 30% ทำให้การควบรวมกิจการระหว่าง DBK และ CRZBY อาจไม่สามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับ DBK ได้อย่างชัดเจน

ราคาหุ้น DBK ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงอย่างมีนัยยะ ถึง 40% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ Eurostoxx Financial Index ที่ลดลง 1.69% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 2.24 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อเพียง 3 ราย ถือ 13 ราย และขาย 17 ราย ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside ประมาณ 7.6% เทียบกับมูลค่าพื้นฐานที่ 9.72 ยูโร โดยมี PBV ปี 2561 เพียง 0.3 เท่า แต่มี PER ปี 2561 สูงถึง 23.3 เท่า

Deutsche Bank-Rg	BUY	3	Target (EUR)	9.7
	HOLD	13	Price (EUR)	9.03
	SELL	17	Mkt cap (EURm)	18,663

(EURm)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	(810)	1,228	1,578	2,744	3,712
Net Income	(1,402)	(751)	859	1,795	2,535
EPS	(1.08)	(0.53)	0.39	0.84	1.17
EPS growth (%)	-76.1%	-50.6%	-172.6%	115.8%	40.0%
PER (x)	n.m.	n.m.	23.34	10.82	7.73
DPS	0.67	0.19	0.14	0.27	0.39
Dividend yield (%)	7.4%	2.1%	1.5%	2.9%	4.4%
BPS	38.72	30.57	30.05	30.59	31.30
P/BV (x)	0.40	0.52	0.30	0.30	0.29
ROE (%)	n.m.	n.m.	0.85	2.55	3.64
ROA (%)	n.m.	n.m.	0.04	0.10	0.13

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

วันพุธที่ 24 ตุลาคม พ.ศ. 2561

## DBK GR Equity

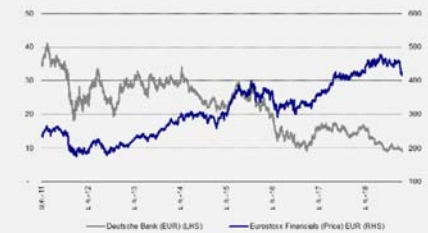


ราคาปิด (ยูโร):	9.03
มูลค่าตลาด (ล้านยูโร)	18,663
52 Week H/L	17.13/8.76
52 Week Beta	1.14

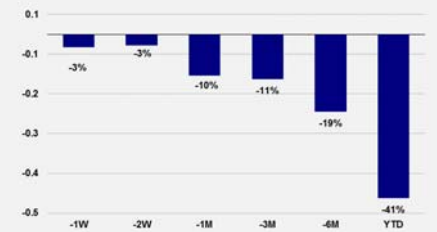
### Company Background

ส.พ. สหราชอาณาจักร ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ

### ราคาหุ้น DBK เทียบดัชนี Eurostoxx Financial



### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขหมายนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

คริสติน่า โชติกพงษ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.38	12.60	19.10	51.6%	0.73	0.69	11.00	7.53
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	4.24	233.40	309.71	32.7%	0.68	0.66	8.71	8.37
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.22	11.39	15.21	33.5%	0.61	0.59	8.44	7.97
BNP PARIBAS (EUR)	4.17	47.17	66.35	40.7%	0.62	0.60	7.54	7.24
BANCO SANTANDER (EUR)	4.03	4.02	5.47	36.0%	0.68	0.65	8.28	7.52
BARCLAYS PLC (GBP)	3.85	168.08	220.95	31.5%	0.53	0.51	8.16	7.37
ING GROEP NV (EUR)	3.80	10.39	14.60	40.5%	0.79	0.75	7.81	7.69
COMMERZBANK (EUR)	3.55	8.10	10.34	27.6%	0.35	0.35	11.03	9.74
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.52	605.50	757.59	25.1%	0.72	0.70	8.46	7.98
SOC GENERALE SA (EUR)	3.44	33.18	45.07	0.36	0.52	0.50	7.39	6.87
STANDARD CHARTER (GBP)	3.36	525.10	713.72	35.9%	0.38	0.37	7.28	6.25
BANKIA SA (EUR)	3.00	2.82	3.52	24.9%	0.64	0.63	16.09	9.96
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.24	9.03	9.72	7.6%	0.30	0.30	23.33	10.81

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS