

วันพุธที่ 17 เมษายน พ.ศ.2562

Goldman Sachs Group

(Nation/Financial Times)

Goldman Sachs ประกาศผลการดำเนินงานงวด 1Q62 ที่อ่อนตัวลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน พลกระทบจากรายได้จากธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์และวาณิชธนกิจที่ลดลง เนื่องจากอยู่ระหว่างการเน้นเจาะกลุ่มลูกค้าใหม่ ผ่านการร่วมทุนกับ Apple ในธุรกรรมด้านบัตรเครดิต

GS ประกาศผลการดำเนินงานงวด 1Q62 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 2.1 พันล้านเหรียญฯ (เทียบเท่า 6.66 หมื่นล้านบาท) หดตัวถึง 20.3% yoy เช่นเดียวกับรายได้รวมที่หดตัวลง 12.7% yoy เหลือเพียง 8.8 พันล้านเหรียญฯ (เทียบเท่า 2.80 แสนล้านบาท) โดยเป็นการลดลงใน 3 กลุ่มธุรกิจหลัก อาทิ ธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ (แม้ภาวะตลาดโดยรวมฟื้นตัวดีขึ้น แต่ความผันผวน (volatility) ยังอยู่ระดับต่ำ สร้างแรงกดดันต่อผลตอบแทนรวมของธุรกิจนี้ รวมถึงธุรกรรมด้านวาณิชธนกิจ ที่รายได้ลดลง ขณะที่ธุรกรรมที่ปรึกษาทางการเงิน โดยเฉพาะการควบรวมกิจการ แสดงรายได้ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลบวกจากการปรับลดค่าใช้จ่ายและอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลง ช่วยผลักดันกำไรสุทธิให้อยู่ระดับสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้

ทั้งนี้ GS อยู่ในช่วงของการปรับกลยุทธ์ธุรกิจในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ด้วยการกระจายฐานรายได้ไปสู่ธุรกิจอื่นๆ นอกจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเห็นการหดตัวของผลการดำเนินงานจากธุรกิจนี้ นับตั้งแต่เกิดวิกฤตการเงินปี 2551 เพื่อสร้างกำไรที่มีเสถียรภาพให้แก่กิจการมากขึ้น โดยให้ความสำคัญกับธุรกรรมด้าน Consumer Banking มากขึ้น (ผลิตภัณฑ์สินเชื่อชื่อ "Marcus" ซึ่งเป็นสินเชื่อ online ที่ให้แก่ลูกค้ารายย่อย อีกทั้งยังสามารถระดมเงินฝากจากลูกค้ารายย่อย ด้วยการเสนออัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าคู่แข่ง) การพัฒนาผลิตภัณฑ์ด้าน cash management โดยร่วมกับพันธมิตร Apple ที่ทำการเปิดตัวผลิตภัณฑ์บัตรเครดิตใบแรก อีกทั้งยังสร้างฐานข้อมูลด้านการบริการ โดยหวังว่าจะสามารถขยายฐานลูกค้าใหม่ๆ สำหรับธุรกรรมด้าน trading ได้เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม พัฒนาการของการปรับกลยุทธ์ยังเป็นไปอย่างเชื่องช้า แม้ได้ใช้จ่ายเงินลงทุนไปกว่า 1 พันล้านเหรียญฯ แต่จากผลการดำเนินงานงวด 1Q62 ที่ประกาศ ยังไม่เห็นผลบวกมากนักจากปัจจัยจุดที่เกิดขึ้นในธุรกิจดั้งเดิมของบริษัทฯ โดยที่บริษัทฯ ชี้แจงในที่ประชุม analyst ว่าคาดหวังผลบวกที่เกิดขึ้นในระยะยาวมากกว่าในช่วง 2-3 ไตรมาสข้างหน้า นอกจากนี้ การประชุมครั้งนี้ ยังไม่มีแถลงการณ์ใดๆ ของบริษัทฯ เกี่ยวกับเรื่องอื้อฉาวที่เข้าไปเกี่ยวข้องกับกองทุนของรัฐบาลมาเลเซีย 1MDB (Malaysian Development Berhad Scandal) ซึ่งอยู่ในระหว่างสอบสวนของทางการ

ส่วนธุรกรรมด้านสินเชื่อในงวด 1Q62 พบว่ารายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 50% yoy สุ่วระดับ 835 ล้านดอลลาร์ฯ (เทียบเท่า 2.66 หมื่นล้านบาท) จากการปรับกลยุทธ์มาเน้นการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น (เช่นเดียวกับ ธ.พ.ใหญ่อื่นๆ) ด้วยแหล่งเงินทุนต้นทุนต่ำที่ระดมจากผู้ฝากเงินรายย่อย

GOLDMAN SACHS GP	BUY	11	Target (US\$)	229.91	
	HOLD	14	Price (US\$)	201.84	
	SELL	3	Mkt cap (US\$m)	76,975	
(US\$m)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Pre-Tax Profit	11,132	12,481	11,937	12,607	13,269
Net Income	4,286	10,459	8,783	9,410	9,562
EPS	20.06	25.73	23.50	25.58	25.30
EPS growth (%)	18.8%	28.3%	-8.7%	8.8%	-1.1%
PER (x)	10.06	7.84	8.59	7.89	7.98
DPS	3.00	3.20	3.40	3.66	3.70
Dividend yield (%)	1.5%	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%
BPS	187.80	214.78	222.30	241.95	248.18
P/BV (x)	1.07	0.94	0.91	0.83	0.81
ROE (%)	5.05	13.20	10.95	11.39	10.79
ROA (%)	0.48	1.13	0.94	0.95	0.93

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

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

GS US Equity



ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ): 253.29
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์ฯ) 76,975
52 Week H/L 262.25/151.70
52 Week Beta 1.23

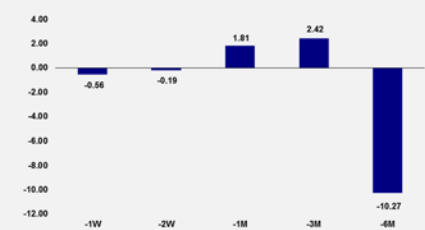
Company Background

ธ.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 5 ของ ธ.พ. ในประเทศ

ราคาหุ้นเทียบดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

ราคาหุ้น Goldman Sachs ปรับตัวลดลงกว่า 4% ภายหลังจากผลการดำเนินงานงวด 1Q62 อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปี 2562 ถึงปัจจุบันยังปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 21% สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ BKX index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 17% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.57 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 11 ราย ถือ 14 ราย และขาย 3 ราย ยังมี upside กว่า 14% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2562 ที่ 0.9 เท่า และมี PER ปี 2562 เพียง 8.6 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม S.W. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2019F	2020F	2019F	2020F
CITIGROUP INC	4.52	69.31	78.35	13.0%	0.88	0.79	9.17	8.08
AMERICAN INTERNA	4.30	46.74	52.41	12.1%	0.87	0.83	10.88	9.28
MORGAN STANLEY	4.28	47.02	51.83	10.2%	1.05	0.98	9.87	8.87
BANK OF AMERICA	4.18	29.88	33.02	10.5%	1.11	1.04	10.44	9.45
JPMORGAN CHASE	3.82	111.10	117.07	5.4%	1.50	1.42	11.20	10.49
PNC FINANCIAL SE	3.74	133.15	142.09	6.7%	1.21	1.16	11.73	10.97
GENERAL ELECTRIC	3.64	9.14	11.04	20.8%	2.37	3.08	16.50	13.85
GOLDMAN SACHS GP	3.57	201.84	229.91	13.9%	0.91	0.83	8.59	7.89
WELLS FARGO & CO	3.48	47.85	52.78	10.8%	1.20	1.15	10.15	9.11

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS