

Citigroup Inc.

(BKK Post)

(-) Citigroup Inc. กำลังเผชิญกับปัญหาเรื่องฐานเงินฝากจากลูกค้ารายย่อย ซึ่งเป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญ (sticky) เนื่องจากมีต้นทุนต่ำ และมีเสถียรภาพกว่าเงินฝากจากลูกค้ารายใหญ่เมื่อเทียบกับ ธ.พ.ใหญ่ของสหรัฐฯ อีก 4 แห่ง

การเติบโตของเงินฝากของ ธ.พ.ใหญ่ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัย ตั้งแต่หลังเกิดวิกฤติการเงินในช่วงปี 2550-52 ยกเว้น Citigroup ที่เห็นการลดลง (ยกเว้นใน 6 สาขา) ผลจากการปิดสาขาไปกว่า 1 ใน 3 ของทั้งหมด โดยธนาคารฯ ใช้กลยุทธ์ผลักดันเงินฝากจากลูกค้ารายย่อยเพิ่มขึ้นผ่านทาง application ซึ่งกำหนดเปิดตัวและทำการตลาดภายในช่วง 3Q61 โดยที่ไม่ต้องเปิดสาขาเพิ่มเติม/ แยกชิงลูกค้าจากคู่แข่ง หรือใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเข้าแข่งขัน ซึ่งผลจากการสำรวจความต้องการของลูกค้าธนาคารพบว่าพฤติกรรมลูกค้าที่เปลี่ยนไป โดยให้ความสำคัญกับสถาบันการเงินที่มีบริการด้านการเงินผ่าน smartphone มากขึ้น ทั้งนี้ Citigroup เชื่อว่าจะช่วยขยายฐานลูกค้าประเภท Wealth management เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

ทั้งนี้ การแข่งขันด้านเงินฝากจะยิ่งรุนแรงขึ้นในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น โดยกำหนดการประกาศผลการดำเนินงานของกลุ่มธนาคารฯ ที่จะเริ่มตั้งแต่วันที่ 13 ก.ค.) เชื่อว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับฐานเงินฝากและต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายของแต่ละธนาคาร เป็นพิเศษ ซึ่งความเสี่ยงของ Citigroup ที่จะเติบโตได้ใกล้เคียงกับเป้าหมายธุรกิจที่กำหนดไว้ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับคู่แข่งรายใหญ่อื่นๆ โดย Citigroup มีส่วนแบ่งตลาดด้านเงินฝากเพียง 4% ของเงินฝากรวม เทียบกับคู่แข่ง ได้แก่ JPMorgan Chase & Co., Bank of America Corp. และ Well Fargo & Co. ที่มีส่วนแบ่งตลาดเฉลี่ยราว 11% ของเงินฝากรวม ขณะที่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยของ Citigroup สูงกว่าคู่แข่งด้วยเช่นกัน (เฉลี่ยราว 0.81% เทียบกับคู่แข่งดังกล่าวที่ต่ำเพียง 0.30% ในปี 2560) เนื่องจากมีฐานลูกค้าเงินฝากรายใหญ่ (wealthy customers) ซึ่งจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากสูงกว่ารายย่อย

จากการคาดการณ์ของ Moody's เชื่อว่าแนวโน้มส่วนต่างของส่วนแบ่งตลาดด้านเงินฝากของ Citigroup กับคู่แข่งทั้ง 3 ธนาคาร จะยิ่งเพิ่มขึ้น เนื่องจากกลยุทธ์ระดมเงินฝากจากลูกค้ารายย่อยของคู่แข่งที่เป็นไปไม่เชิงรุกกว่า ด้วยการขยายสาขาไปยังพื้นที่ใหม่ๆ กว่าหลายร้อยแห่ง พร้อมการให้บริการทางการเงินผ่าน application ด้วยเช่นกัน โดยจำนวนสาขาของ Citigroup ล่าสุดมี 700 แห่ง เทียบกับ Bank of America 4,400 แห่ง และ JPMorgan 5,100 แห่ง โดย ธ.พ.เหล่านี้ให้เหตุผลว่าแม้บริการ digital banking จะช่วยเพิ่มฐานลูกค้าได้จริง แต่การเปิดสาขายังจำเป็นสำหรับลูกค้าที่ต้องการไปทำธุรกรรมและรับบริการจากพนักงานธนาคาร ส่วน Citigroup ให้เหตุผลว่าธนาคารฯ จะเปิดสาขาเพื่อหวังธุรกรรมด้าน Wealth management เท่านั้น ส่วนการบูรณาการเพื่อเปิดสาขาแบบเดิมนั้นๆ ไม่ได้อยู่ในแผนงานเนื่องจากงบประมาณที่มีจำกัด อีกทั้งให้สอดคล้องกับกลยุทธ์การตัดลดค่าใช้จ่ายลง 1.50 พันล้านเหรียญฯ ภายในปี 2563 ในกลุ่มธุรกรรมด้าน Consumer Banking โดยจะให้ความสำคัญไปที่การพัฒนา digital platform จากนี้

CITIGROUP INC	BUY	21	Target (US\$)	82.63		
	HOLD	9	Price (US\$)	68.94		
	SELL	1	Mkt cap (US\$m)	175,792		
(US\$m)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	24,826	21,477	22,761	23,252	24,780	26,466
Net Income	17,242	14,912	(6,798)	16,310	17,287	18,371
EPS	5.80	5.20	5.21	6.45	7.41	8.52
EPS growth (%)	4.5%	-10.4%	0.2%	23.7%	14.9%	15.0%
PER (x)	11.88	13.26	13.23	10.69	9.30	8.09
DPS	0.20	0.64	1.28	1.48	1.86	2.13
Dividend yield (%)	0.3%	0.9%	1.9%	2.1%	2.7%	3.1%
BPS	60.63	64.60	60.17	74.56	79.51	86.49
P/BV (x)	1.14	1.07	1.15	0.92	0.87	0.80
ROE (%)	8.03	6.64	(4.16)	8.72	9.49	10.20
ROA (%)	0.97	0.85	(0.37)	0.90	0.90	0.95

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

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

วันอังคารที่ 10 กรกฎาคม พ.ศ.2561

C US Equity

แนะนำ : ชื้อ

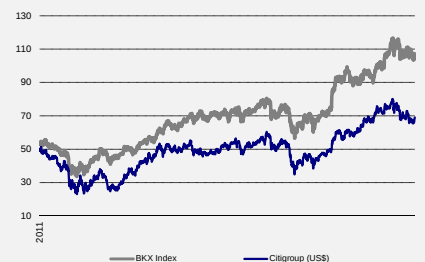


ราคาปิด (เหรียญฯ): 68.94
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญฯ) 171,203
52 Week H/L 80.70/64.38
52 Week Beta 1.12

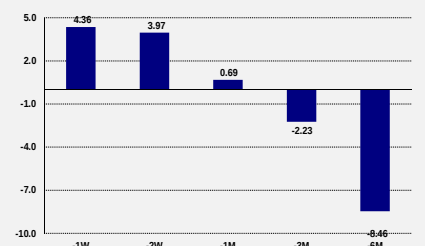
Company Background

ธ.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 4 ของ ธ.พ. ในสหรัฐฯ

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

กลยุทธ์การระดมเงินฝากของ Citigroup โดยไม่ต้องพึ่งพาสาชาเช่นเดิม สามารถพบเห็นได้จากสถาบันการเงินอื่นๆ มากขึ้น อาทิ Ally Financial Inc. (บ.ย่อยของ General Motors), Discover Financial Services American Express Co. และ Goldman Sachs Group Inc. ใช้กลยุทธ์ระดมเงินฝากต้นทุนต่ำผ่านช่องทางทางไปรษณีย์ Call center และ Digital โดยรวมแล้วคิดเป็นสัดส่วนกว่า 5% ของเงินฝากรวมทั้งระบบ ทั้งนี้ Citigroup เชื่อว่าระบบ IT ใหม่ที่พัฒนาขึ้น จะช่วยระดมเงินฝาก โดยเฉพาะจากฐานลูกค้าบัตรเครดิตที่มีอยู่กว่า 120 ล้านบัญชีเข้ามาได้มาก พร้อมแคมเปญการให้รางวัลแก่ลูกค้ากลุ่มนี้ที่เข้ามาเปิดบัญชีเงินฝาก

ราคาหุ้น Citigroup ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงถึง 7.4% ยัง underperform เมื่อเทียบกับ BKX index ที่ลดลงเพียง 0.4% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.26 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 21 ราย ถือ 9 ราย และขาย 1 ราย ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside กว่า 20% โดยมี PBV ปี 2561 ที่ 0.9 เท่า และมี PER ปี 2561 เท่ากับ 10.7 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม S.W. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
AMERICAN INTERNA	4.37	55.56	63.65	14.6%	0.76	0.71	11.41	9.89
BANK OF AMERICA	4.30	29.05	34.31	18.1%	1.17	1.10	11.52	10.04
CITIGROUP INC	4.26	68.94	82.63	19.9%	0.92	0.87	10.69	9.30
MORGAN STANLEY	4.17	48.41	59.64	23.2%	1.19	1.11	10.30	9.50
JPMORGAN CHASE	3.97	107.28	120.17	12.0%	1.53	1.45	11.98	10.97
GOLDMAN SACHS GP	3.75	227.99	270.46	18.6%	1.15	1.06	9.93	9.37
WELLS FARGO & CO	3.69	56.77	62.30	9.7%	1.49	1.42	12.62	11.04

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS