

กลุ่ม ส.พ. – สหรัฐฯ

(-) (Financial Times)

ปัจจัยขับเคลื่อนแนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q61 ของ ส.พ.สหรัฐฯ ใหญ่ ให้นำหนักไปที่กำไรเงินได้ฯ ที่ลดลง ท่ามกลางแรงกดดันต่อการเติบโตของรายได้จากนโยบายกีดกันการค้าโลก ส่งผลกระทบต่อความต้องการสินเชื่อกลุ่ม Corporate และตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ชะลอตัว

ทั้งนี้ แนวโน้มการประกาศผลการดำเนินงานของกลุ่ม ส.พ.สหรัฐฯ ทั่ว 2Q61 ที่จะเริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 13 ก.ค.) นำด้วย JPMorgan Chase, Citigroup และ Wells Fargo จะได้เห็นผลบวกจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลง ที่มีต่อผลการดำเนินงานของกลุ่ม ส.พ.สหรัฐฯ ขนาดใหญ่ โดยคาดผลรวมของกำไรสุทธิของ ส.พ.ใหญ่ ทั้ง 4 แห่ง (รวมถึง Bank of America) เติบโตถึง 16% yoy (อิงจากการคาดการณ์ของ Analyst ที่รวบรวมโดย Bloomberg) อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาจากกำไรก่อนภาษี พบว่าปรับตัวลดลง 2% yoy ทั้งนี้ การเติบโตของกำไรก่อนภาษี ของ JPMorgan และ Citigroup จะถูกหักล้างไปด้วยกำไรก่อนภาษี ที่ลดลงของ Wells Fargo (จากประเด็นการจ่ายค่าปรับให้ทางการที่เกี่ยวข้องกับปัญหาด้าน compliance ของธนาคารฯ) และ Bank of America (จากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษในคราวเดียว) ทั้งนี้ จากข้อมูลคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q61 ของ Analyst ส่วนใหญ่พบว่าเป็นไปในทิศทางที่ระมัดระวังมากขึ้นเทียบกับช่วง 3 เดือนก่อนหน้า โดยปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q61 ของ Bank of America ลง 6% จากเดิม Wells Fargo ลดลง 5% และ Citigroup ลดลง 2% โดยที่ภาพรวมของคาดการณ์รายได้รวมส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางที่ไม่ค่อยแข็งแกร่งนัก

จากข้อมูลสินเชื่อที่เปิดเผยของ Fed พบว่า การเติบโตของสินเชื่อในกลุ่ม Industrial และ Commercial ประจำเดือน พ.ค.61 แสดงการเติบโตที่ชะลอตัวไปมากเพียง 0.3% yoy เทียบกับเดือน เม.ย.61 ที่เติบโตถึง 12.5% yoy สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับประเด็นการกีดกันทางการค้าโลกที่รุนแรงขึ้น ทำให้ภาคธุรกิจเริ่มชะลอการลงทุนและการกู้ยืมเงิน นอกจากนี้ จากข้อมูลเปิดเผยโดย Mortgage Bankers Association พบว่า การที่อัตราดอกเบี้ยในระบบปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยมีการชำระคืนหนี้มากขึ้น (refinancing) กระทั่งต่อ ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ (Home loan origination) หดตัวถึง 3% yoy ในงวด 2Q61

อย่างไรก็ตาม สำหรับปัจจัยขับเคลื่อนของธุรกิจ ที่เห็นได้ชัดเจน ประกอบด้วย หลักเกณฑ์กำกับดูแลของทางการที่เป็นไปในทิศทางผ่อนคลายมากขึ้น รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่เป็นขาขึ้นบวกกับภาระภาษีเงินได้ฯ ที่ลดลง ทั้งนี้ นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังติดตามผลการดำเนินงาน 2Q61 ที่จะประกาศออกมา โดยให้น้ำหนักไปที่การเติบโตของรายได้รวมมากกว่าค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ฯ ที่ลดลง

ทั้งนี้ ความกังวลต่อแนวโน้ม yield curve ที่เริ่มทรงตัว (flattening) จะเป็นอุปสรรคต่อการทำกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยหรือ NIM (Net interest margin) แต่ ส.พ.ส่วนใหญ่ยังเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากไว้ที่ระดับต่ำ แต่หวั่นโอกาสปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อผลักดัน NIM ที่ผ่านมา

ส่วนแนวโน้มการทำกำไรจากการธุรกิจด้านซื้อขายเงินลงทุน (Trading business) ในงวด 2Q61 พบว่าเป็นไปในทิศทางค่อนข้างทรงตัว (flat-ish) แม้ธุรกรรมการซื้อขายเงินลงทุนในพันธบัตรและตราสารหนี้จะลดลง แต่ชดเชยได้จากธุรกรรมซื้อขายตราสารทุนที่แข็งแกร่งขึ้น

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ส.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (฿)	Target Price (฿)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
AMERICAN INTERNA	4.37	55.46	63.65	14.8%	0.76	0.71	11.39	9.87
BANK OF AMERICA	4.30	28.83	34.24	18.8%	1.16	1.10	11.50	9.99
CITIGROUP INC	4.26	68.23	82.63	21.1%	0.91	0.86	10.58	9.20
MORGAN STANLEY	4.17	48.10	59.44	23.6%	1.18	1.10	10.31	9.49
JPMORGAN CHASE	3.97	106.62	120.17	12.7%	1.52	1.44	11.90	10.90
GOLDMAN SACHS GP	3.75	226.85	269.63	18.9%	1.15	1.06	9.89	9.34
WELLS FARGO & CO	3.69	56.62	61.93	9.4%	1.49	1.42	12.59	10.98

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ.2561

BKI Index: 106.35 จุด

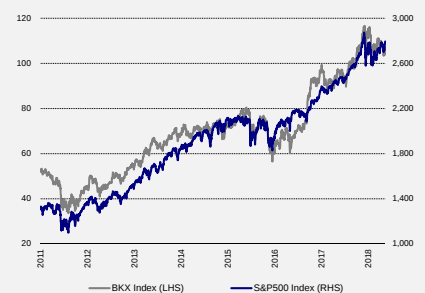
S&P 500 Index: 2,793.84 จุด



52 Week H/L 117.14/89.13

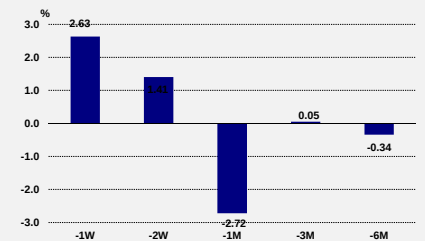
52 Week Beta 1.13

BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ BKX Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

BKX Index แทบทรงตัวเมื่อเทียบกับช่วงต้นปี 2561 ยัง underperform เมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ AIG., Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley และ JPMorgan ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่ ยังมี PER ปี 2561 เฉลี่ย 10-11 เท่า และมี PBV ปี 2561 ต่ำกว่า/ ใกล้เคียง 1 เท่า (ยกเว้น JPMorgan ที่เกือบ 1.5 เท่า)