

American International Group

(-)

(VWSJ)

AIG ประกาศผลขาดทุนสุทธิงวด 3Q61 เท่ากับ 1.26 พันล้านเหรียญฯ เนื่องจากการบันทึกค่าสินไหมทดแทนสำหรับภัยพิบัติขนาดใหญ่จากเหตุการณ์พายุไต้ฝุ่นในทวีปเอเชีย เหตุการณ์โคลนถล่มในแคลิฟอร์เนีย และพายุเฮอริเคนฟลอเรนซ์ ที่เกิดขึ้นในแถบตะวันออกเฉียงใต้ของสหรัฐฯ

อย่างไรก็ตาม ผลขาดทุนที่เกิดขึ้นใน 3Q61 ยังน้อยกว่าเมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุนสูงถึง 1.74 พันล้านเหรียญฯ ซึ่งบริษัทฯ ต้องเผชิญกับเหตุการณ์เคลมสินไหมสำหรับ 3 มหันตภัยใหญ่ จากพายุเฮอริเคนถึง 3 ลูกด้วยกัน ในฝั่งทะเลแคริบเบียนและทางตอนใต้ของสหรัฐฯ

หากไม่รวมเหตุการณ์ภัยพิบัติดังกล่าวในงวด 3Q61 พบว่าธุรกิจหลักจากการรับประกันภัยแทบไม่เห็นพัฒนาการบวก โดยเฉพาะในกลุ่มประกันภัยทรัพย์สิน (property and casualty policies : P&C) เนื่องจากการบันทึกค่าสินไหมทดแทน และค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัยอื่นๆ ที่สูงกว่าเบี้ยประกันภัยรับ รวมถึง expense ratio ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัยอื่นๆ เทียบกับเบี้ยประกันภัยรับที่ถือเป็นรายได้) ท่ามกลางความพยายามในการปรับลดต้นทุน

ขณะที่ธุรกิจหลักด้านประกันชีวิตของ AIG พบว่ากำไรก่อนภาษี ในงวด 3Q61 หดตัวถึง 38% yoy เหลือเพียง 713 ล้านดอลลาร์ฯ เนื่องจากการบันทึกค่าใช้จ่ายมูลค่าถึง 68 ล้านดอลลาร์ฯ จากการปรับสมมติฐานคณิตศาสตร์ประกันภัย ในการคำนวณสำรองเบี้ยประกันภัย อย่างไรก็ตาม ROE จากธุรกิจนี้ยังสูงเกิน 10%

ทั้งนี้ ในช่วงกลางเดือน ต.ค.61 AIG ได้แจ้งเตือนล่วงหน้าเกี่ยวกับแนวโน้มการบันทึกค่าสินไหมทดแทนจำนวนมาก จากเหตุการณ์มหันตภัยใหญ่ในงวด 3Q61 แต่ผลการดำเนินงานโดยรวมกลับสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ ภายใต้การนำของนาย Brian Duperreault ในฐานะ CEO คนใหม่ ที่เข้ารับตำแหน่งตั้งแต่ช่วงฤดูใบไม้ผลิในปี 2560 ที่มุ่งมั่นผลักดันผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ให้กลับมาเติบโตได้แข็งแกร่งขึ้น ตามที่ตลาดคาดหวัง จากความสำเร็จในการพลิกฟื้นกิจการของ Marsh & McLennan Cos. ในช่วงที่นาย Brian ดำรงตำแหน่งเป็น CEO ช่วงปี 2551-2555 ส่วนที่ AIG นั้น นาย Brian ได้ผลักดันให้เกิดดีลควบรวมกิจการ (M&A) มูลค่าสูงถึง 5.56 พันล้านเหรียญฯ กับ Validus Holdings Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทประกันภัยและประกันภัยต่อ ที่มีฐานธุรกิจในรัฐเบอรินนาดา

พัฒนาการผลการดำเนินงานของ AIG ดำเนินไปอย่างล่าช้ามากหากเทียบกับคู่แข่งอื่นๆ ในกลุ่มฯ นับตั้งแต่หลังเกิดวิกฤตการเงินปี 2551 เป็นต้นมา ซึ่ง AIG เป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้รับความช่วยเหลือจากทางการด้วยมูลค่ามหาศาล ซึ่ง AIG ได้จ่ายเงินช่วยเหลือกว่า 1.85 แสนล้านเหรียญฯ (เทียบเท่า 6.09 ล้านล้านบาท) คืนแก่ทางการไปเป็นส่วนใหญ่แล้วตั้งแต่ปี 2555 ด้วยการตัดขายและลดขนาดสินทรัพย์ลงไปกว่าครึ่ง ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบอัตราการทำกำไร (profit margin) พบว่าต่ำกว่าเมื่อเทียบกับ Chubb Ltd. และ Travelers Cos. คู่แข่งในธุรกิจ ซึ่งในช่วงเวลาของการเยียวยาธุรกิจจากทางการ พบว่าธุรกิจของคู่แข่งสามารถทิ้งห่างจาก AIG ไปโดยสิ้นเชิง บริษัทฯ ต้องสูญเสียฐานลูกค้าที่สร้างกำไรที่ไปให้แก่บริษัทเหล่านั้น อีกทั้งระบบคอมพิวเตอร์ของบริษัทฯ ที่ล้าสมัยในช่วงนั้นต้องได้รับการปรับปรุงด้วยงบประมาณเงินพันก้อนใหญ่

AMERICAN INTERNA	BUY	14	Target (US\$)	57.81		
	HOLD	5	Price (US\$)	44.13		
	SELL	0	Mkt cap (US\$M)	39,040		
(US\$m)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	3,281	(74)	1,466	3,282	5,833	6,486
Net Income	2,196	(849)	(6,084)	2,485	4,612	5,084
EPS	2.80	(1.74)	2.39	2.81	5.16	5.78
EPS growth (%)	-41.9%	-162.0%	-237.7%	17.5%	83.9%	11.9%
PER (x)	15.77	(25.42)	18.46	15.72	8.55	7.64
DPS	1.12	1.28	1.28	1.28	1.39	1.52
Dividend yield (%)	2.5%	2.9%	2.9%	2.9%	3.2%	3.4%
BPS	73.74	75.12	70.72	68.23	70.97	77.50
PBV (x)	0.60	0.59	0.62	0.65	0.62	0.57
ROE (%)	2.23	(1.02)	(8.60)	4.87	7.54	7.94
ROA (%)	0.43	(0.17)	(1.22)	n.m.	n.m.	n.m.

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

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

วันพุธที่ 7 พฤศจิกายน พ.ศ.2561

AIG US Equity



ราคาปิด (เหรียญฯ):

มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญฯ)

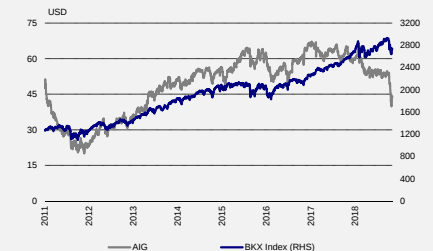
52 Week H/L 65.05/39.29

52 Week Beta 0.972

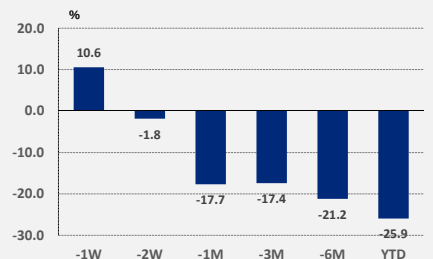
Company Background

บริษัทประกันภัยสัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่ง

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

ราคาหุ้น AIG ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 25.9% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ BKX Index ที่เพิ่มขึ้น 2.4% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.47 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 14 ราย ถือ 5 ราย และไม่มีความหมาย มี upside สูงถึง 31% โดยมี PER ปี 2561 เท่ากับ 15.7 เท่า และมี PBV ปี 2561 กว่า 0.7 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ธ.ว. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
AMERICAN INTERNA	4.47	44.13	57.81	31.0%	0.65	0.62	15.72	8.55
CITIGROUP INC	4.34	67.30	84.78	26.0%	0.91	0.85	10.13	8.88
BANK OF AMERICA	4.32	28.06	34.41	22.6%	1.14	1.06	10.97	9.78
MORGAN STANLEY	4.32	45.82	58.28	27.2%	1.11	1.03	9.30	8.85
PNC FINANCIAL SE	4.07	130.58	148.83	14.0%	1.38	1.30	12.12	11.34
JPMORGAN CHASE	4.06	109.09	124.68	14.3%	1.55	1.46	11.85	10.93
GOLDMAN SACHS GP	3.97	228.72	275.83	20.6%	1.13	1.04	9.10	8.95
WELLS FARGO & CO	3.89	53.66	62.43	16.3%	1.43	1.37	12.37	10.45

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS