

กลุ่ม S.W. – สหรัฐฯ

(-) (Financial Times)

ร.พ. ที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ ทั้ง 6 แห่ง ได้แก่ Citigroup, Bank of America, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley และ Wells Fargo ล้วนมีราคาเฉลี่ยลดลงกว่า 21% โดยเฉพาะในช่วง 2-3 สัปดาห์ที่ผ่านมา แม้ยังได้แรงหนุนจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นของสหรัฐฯ และอัตราดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น บ่งชี้แนวโน้มผลการดำเนินงานที่ดีต่อเนื่องในอนาคต

ภาพรวมพื้นฐานของกลุ่ม ร.พ. ในสหรัฐฯ ที่ได้รับผลบวกจากนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ ทั้งการดำเนินนโยบายการคลังแบบผ่อนคลาย การปรับลดภาษี และการผ่อนคลายหลักเกณฑ์กำกับดูแล ร.พ. ล้วนช่วยสนับสนุนการเติบโตของผลการดำเนินงานของ ร.พ.อย่างต่อเนื่อง จากต้นทุนการทำธุรกิจและการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของทางการที่ทยอยปรับตัวลดลง

อย่างไรก็ตาม พบว่า ร.พ. สหรัฐฯ บางแห่ง มีการดำเนินนโยบายธุรกิจที่ผิดพลาด อาทิ กรณีของ Goldman Sachs ที่ตรวจพบทุจริตสำหรับธุรกรรมในทวีปเอเชีย นำไปสู่การบันทึกค่าปรับเพิ่มขึ้นหลายร้อยล้านเหรียญ หรือในกรณีของ Citigroup ที่ปรับลดต้นทุนดำเนินงานได้ต่ำกว่าเป้าที่กำหนดไว้ให้ต่ำกว่า 100 ล้านดอลลาร์ กระทั่งต่อความเชื่อมั่นในทีมบริหารของธนาคารฯ

จากคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2561 ของ ร.พ. ทั้ง 6 แห่ง ที่ประเมินไว้ 19 - 36 % yoy แต่จากราคาหุ้นที่ลดลง ส่งผลให้ forward PER ลดลงไปกว่า 40% จากเดิม โดยรวม ร.พ. ทั้ง 6 แห่ง ล้วนมีราคาถูก สะท้อนได้จากค่า PER ปี 2561 ที่ต่ำกว่า 10 เท่า โดย Goldman Sachs มี PER ลดลงเหลือเพียง 7 เท่า ขณะที่คาดการณ์ ROE เฉลี่ยของ ร.พ. ทั้ง 6 แห่ง ในปี 2561 เพิ่มขึ้นเกิน 10% แม้ PBV จะปรับตัวลดลงก็ตาม

ทั้งนี้ ความกังวลต่อภาพรวมธุรกิจ ร.พ. สืบเนื่องจากแนวโน้มการชะลอตัวลงเศรษฐกิจในประเทศ ซึ่งจะทำให้การดำเนินนโยบายทางการเงินตึงตัวของ Fed ด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ต้องหยุดไปในปี 2562 รวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้ ตามคุณภาพสินทรัพย์ที่แย่ลงด้วย

BKX Index ลดลงถึง 16.6% เมื่อเทียบช่วงต้นปี 2561 ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวลดลงเพียง 0.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ AIG., Citigroup, Bank of America, Morgan Stanley และ JPMorgan ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่ ยังมี PER ปี 2562 เฉลี่ยต่ำกว่า/ใกล้เคียง 10 เท่า และมี PBV ปี 2562 ต่ำกว่า/ ใกล้เคียง 1 เท่า (ยกเว้น JP ที่ราว 1.4 เท่า)

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ร.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CITIGROUP INC	4.37	55.77	82.73	48.3%	0.75	0.71	8.41	7.35
AMERICAN INTERNA	4.37	37.29	54.69	46.7%	0.56	0.53	15.84	7.74
BANK OF AMERICA	4.30	24.40	34.20	40.1%	0.99	0.92	9.52	8.50
MORGAN STANLEY	4.30	40.60	56.72	39.7%	0.99	0.91	8.24	7.91
JPMORGAN CHASE	4.03	101.12	123.85	22.5%	1.43	1.36	10.92	10.05
PNC FINANCIAL SE	3.89	119.90	149.04	24.3%	1.27	1.20	11.13	10.40
WELLS FARGO & CO	3.88	47.03	61.94	31.7%	1.25	1.20	10.85	9.19
GOLDMAN SACHS GP	3.79	175.92	257.83	46.6%	0.87	0.80	6.96	6.92
GENERAL ELECTRIC	3.58	7.20	11.33	57.3%	2.16	1.79	10.47	8.85

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันอังคารที่ 18 ธันวาคม พ.ศ.2561

BKX Index: 89.02 จุด

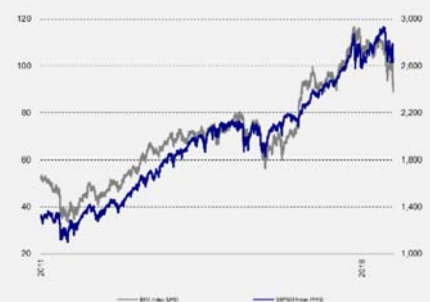
S&P 500 Index: 2,650.54 จุด



52 Week H/L 117.14/88.70

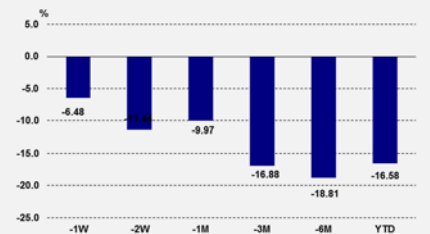
52 Week Beta 1.11

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

ศรีสินทร์ โชติพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์