

วันพุธที่ 23 มีนาคม พ.ศ. 2559

C US EQUITY

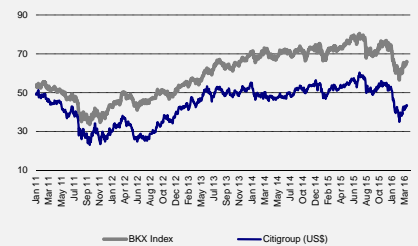


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ):	43.38
มูลค่าตลาด (แสนล้านฯ)	1.27
52 Week H/L	60.95/34.52
52 Week Beta	1.217

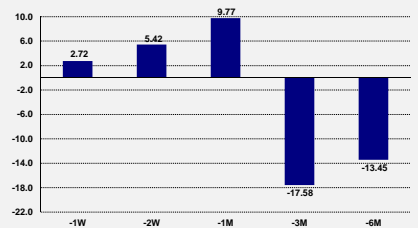
Company Background

ร.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 4 ของธนาคารในประเทศ

ราคาหุ้นเทียบดัชนี Eurostoxx Financial Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



Citigroup Inc.

(BKK Post)

(0) ความเห็นของ Analyst เสนอว่า Citigroup Inc. ควรจะแยกธุรกิจออกเป็นส่วนๆ และตัดขายธุรกิจบางส่วนออกไป เพื่อทำให้ขนาดองค์กรเล็กลง เนื่องจากแนวโน้มที่จะต้องดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้นตามเกณฑ์ที่เข้มงวดของทางการ ทำให้เป็นการยากที่จะสร้างผลการดำเนินงานในระดับที่ยอมรับได้

Comment :

ข้อเสนอของ Analyst เกี่ยวกับแนวทางการปรับขนาดธุรกิจของ Citigroup แบ่งเป็น 3 ขั้นตอน ประกอบด้วย 1) การตัดขายธุรกิจรวมรายย่อยในต่างประเทศ (International consumer businesses) ออกไป 2) ตัดขาย Franchise ในประเทศเม็กซิโกออกไป และ 3) แยกธุรกิจรวมปัจจุบันออกเป็นธุรกิจรวมรายย่อยในสหรัฐฯ (US's consumer business) และ Global Corporate Bank

การดำเนินการดังกล่าวน่าจะช่วยผลักดันให้มูลค่าตลาดให้เพิ่มขึ้นไปที่ระดับ 1.98 แสนล้านเหรียญ หรือเติบโตกว่า 57% จากระดับปัจจุบัน เนื่องจากราคาหุ้นที่ยังซื้อขายต่ำกว่าระดับ tangible book value ทั้งนี้ แรงกดดันจากหลักเกณฑ์การทำธุรกิจพร้อมทั้งการดำรงเงินกองทุนที่เข้มงวดขึ้นของทางการ ล้วนทำให้ธนาคารไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นได้ และบางครั้งผลตอบแทนที่ได้นั้นต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุน (Cost of capital) ด้วย โดยข้อเสนอที่ให้แยกธุรกิจรวมออกเพื่อให้มีขนาดเล็กลงนั้น (ในช่วงก่อนเกิดวิกฤติการเงินปี 2551 ธ.พ.สหรัฐฯ ส่วนใหญ่มีการเติบโตจากการควบรวมกิจการกันมาก ทำให้ขนาดของธุรกิจใหญ่ขึ้น ซึ่งหากประสบปัญหาที่ต้องการเงินช่วยเหลือจากทางการมากตามไปด้วย) ก็อาจไม่ใช่ทางเลือกที่ดีที่สุดของ Citigroup ในยามนี้

นอกจาก Citigroup แล้ว Analyst ยังประเมินว่า Bank of America Corp และ Morgan Stanley ล้วนต้องเผชิญชะตากรรมเดียวกันคือการสร้างผลตอบแทนที่ไม่คุ้มค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น พร้อมกับเผชิญแรงกดดันต่อคำถามของนักลงทุนเกี่ยวกับกลยุทธ์ธุรกิจในปัจจุบันว่ามีความเหมาะสมหรือไม่ นอกจากนี้ยังมีธนาคารอื่นๆ อาทิ Barclays (สัญชาติอังกฤษ) ที่ Analyst ให้ความเห็นว่าธนาคารควรที่จะแยกธุรกิจรวมด้าน Investment Bank ออกไป และตัดขายธุรกิจในประเทศแอฟริกาทั้ง เนื่องจากราคาหุ้น Barclays ปัจจุบันมีส่วนลดถึง 40% จาก BV

ขณะที่ MetLife บริษัทประกันชีวิตใหญ่สุดของสหรัฐฯ เปิดเผยว่าบริษัทฯ มีแผนที่จะแยก/ตัดขาย/เสนอขายหุ้นผ่าน PO ในส่วนของธุรกิจรวมรายย่อยในประเทศ เพื่อลดขนาดของธุรกิจลงจากหลักเกณฑ์ที่เข้มงวดขึ้นของทางการดังกล่าว

CITIGROUP INC	BUY	28	Target (US\$)	55.65		
	HOLD	5	Price (US\$)	43.38		
	SELL	0	Mkt cap (US\$m)	127,590		
(US\$m)	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
Pre-Tax Profit	19,497	14,701	24,826	22,683	24,387	26,177
Net Income	13,673	7,310	17,242	14,972	15,892	16,900
EPS	4.42	4.74	5.80	5.05	5.65	6.31
EPS growth (%)	13.4%	7.4%	22.4%	-13.0%	11.7%	11.8%
PER (x)	9.82	9.14	7.47	8.59	7.68	6.87
DPS	0.04	0.04	0.20	0.39	0.70	1.07
Dividend yield (%)	0.1%	0.1%	0.5%	0.9%	1.6%	2.5%
BPS	55.31	56.73	60.63	74.42	79.87	86.00
P/BV (x)	0.78	0.76	0.72	0.58	0.54	0.50
ROE (%)	6.88	3.37	8.03	7.03	7.37	7.66
ROA (%)	0.73	0.39	0.97	0.86	0.92	1.01

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขหมายนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

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

จาก Statement ล่าสุดของ Citigroup ที่ประกาศออกมาเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยทีมผู้บริหารระดับสูง ยังยืนยันว่ากลยุทธ์ธุรกิจในปัจจุบัน สามารถสร้างกำไรที่ยั่งยืนให้กับผู้ถือหุ้นแล้ว ด้วยการปรับลดขนาดธุรกิจลงต่อเนื่องที่ผ่านมา โดยในช่วงเดือน ก.พ.59 Citigroup ได้ตัดขายธุรกรรม Retail-banking และบัตรเครดิตในประเทศบราซิล อาร์เจนตินา และโคลัมเบียออกไป พร้อมกับปรับลดขนาดธุรกรรมในต่างประเทศลงตามแผนที่ตั้งไว้ ส่งผลให้ปริมาณธุรกรรมในต่างประเทศลดลงเหลือเพียง 24 ประเทศ ณ สิ้นปี 2558 จากที่เคยสูงถึง 40 ประเทศในช่วงเดือน มี.ค.55

ราคาหุ้น Citigroup ล่าสุดอยู่ที่ 43.38 เหรียญสหรัฐฯ โดยผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบัน ลดลง 14.7% ยัง underperform มากเมื่อเทียบกับดัชนี BKX Index ที่ลดลงเพียง 0.2% ในช่วงเวลาเดียวกัน

จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus หุ้น Citigroup ได้รับคำแนะนำจากนักวิเคราะห์ให้ซื้อ 28 ราย ถือ 5 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย โดยกำหนด Fair Value สำหรับปี 2559 เท่ากับ 55.65 ดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมี upside รวบรวม 28% โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PBV ปี 2559 เท่ากับ 0.58 เท่า และ PER ปี 2559 เท่ากับ 8.59 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม S.W. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2016F	2017F	2016F	2017F
CITIGROUP INC	4.70	43.38	55.65	28.3%	0.58	0.55	8.59	7.68
BANK OF AMERICA	4.55	13.76	17.30	25.7%	0.58	0.55	9.63	8.46
JPMORGAN CHASE	4.53	60.24	69.70	15.7%	0.94	0.89	10.60	9.42
WELLS FARGO & CO	4.13	50.37	56.20	11.6%	1.41	1.32	11.90	11.08
AMERICAN INTERNA	4.04	53.72	63.63	18.5%	0.65	0.60	11.04	9.10
GOLDMAN SACHS GP	4.03	154.20	188.50	22.2%	0.84	0.78	9.07	8.03
MORGAN STANLEY	3.97	25.84	32.79	26.9%	0.69	0.65	9.66	8.12

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS