

Goldman Sachs Group

(Financial Times)

(-) Goldman Sachs เป้าหมายเกี่ยวแนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 4Q60 ว่าจะได้รับผลกระทบจากรายการค่าใช้จ่าย (one-time) มูลค่ากว่า 5 พันล้านเหรียญฯ ที่เกิดขึ้นจากการโอนกำไรของธุรกิจกรมในต่างประเทศกลับมาในสหรัฐฯ พลัสเนื่องจากการปฏิรูปภาษีที่เกิดขึ้น

GS เป็นอีกหนึ่งบริษัทชั้นนำของสหรัฐฯ ที่ออกมาเปิดเผยข้อมูลผลกระทบด้านภาษีที่เกิดขึ้นจากการโอนกำไรของธุรกิจกรมในต่างประเทศกลับมาในสหรัฐฯ (repatriation tax) อย่างเป็นทางการ ซึ่งจากข้อมูลที่บริษัทฯ นำส่งให้ ก.ด.ของสหรัฐฯ เกี่ยวกับผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อผลการดำเนินงานงวด 4Q60 ว่าสัดส่วน 2 ใน 3 เป็นผลกระทบจากภาวะภาษีที่เกิดขึ้นจากการโอนกำไรของธุรกิจกรมในต่างประเทศกลับไปสหรัฐฯ โดยจะถูกคำนวณในอัตรา 15.5% ของกำไรสุทธิที่โอนกลับไปที่สหรัฐฯ ซึ่งภาวะภาษีดังกล่าวเกิดขึ้นเมื่อมีการโอนกำไรกลับประเทศ แต่หากยังไม่โอนกลับ ค่าใช้จ่ายภาษีดังกล่าว (ที่คำนวณด้วยอัตราเดียวกัน) จะถูกตั้งไว้เป็นรายการค้างจ่ายก่อน (deferred expenses) ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวของ GS เนื่องจากได้ทำการเปรียบเทียบแล้วว่าจะเกิดการประหยัดกว่าเมื่อโอนกำไรที่เกิดจากธุรกิจกรมนอกประเทศกลับมาในประเทศ ซึ่งค่าใช้จ่าย one-time ที่เกิดขึ้น จะทำให้ภาพรวมกำไรก่อนภาษี ปี 2560 ลดลง เนื่องจากบริษัทฯ ยังต้องจ่ายภาษีเงินได้ที่อัตราเดิมคือสูงถึง 35%

นอกจากนี้ GS ยังได้เร่งการบันทึกรายการค่าใช้จ่ายผลตอบแทนแก่ผู้บริหาร (partner) กว่า 300 คน ที่ปฏิบัติงานอยู่ในรัฐที่เสียภาษีในอัตราที่สูงกว่ารัฐอื่นๆ ได้แก่ นิวยอร์ก และแคลิฟอร์เนีย เพื่อให้ผลการดำเนินงานปี 2560 ลดลง จะได้ใช้ประโยชน์จากอัตราภาษีที่ยังสูงถึง 35% ในปี 2560

ทั้งนี้ กลุ่ม ร.พ. ในสหรัฐฯ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประเมินว่าจะได้รับผลบวกจากนโยบายปฏิรูปภาษีของสหรัฐฯ ซึ่งจากการประเมินของ analyst คาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2561 ได้เพิ่มขึ้นราว 20% จากคาดการณ์เดิม

ราคาหุ้น Goldman Sachs ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงกว่า 1% สะท้อนประเด็นลบของแนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 4Q60 ดังกล่าว ยัง underperform เล็กน้อยเมื่อเทียบกับ BKX index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 1% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.69 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 12 ราย ถือ 15 ราย และขาย 2 ราย มี upside เหลือเพียง 5% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2561 ที่ 1.3 เท่า และมี PER ปี 2561 เท่ากับ 13.3 เท่า

GOLDMAN SACHS GP	BUY	12	Target (US\$)	265.13	
	HOLD	15	Price (US\$)	253.29	
	SELL	2	Mkt cap (US\$m)	99,240	
(US\$m)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
Pre-Tax Profit	8,778	10,304	11,421	11,115	11,674
Net Income	6,083	7,398	8,561	7,543	7,882
EPS	17.57	16.88	19.53	19.08	20.89
EPS growth (%)	-2.5%	-3.9%	15.7%	-2.3%	9.5%
PER (x)	14.41	15.00	12.97	13.28	12.12
DPS	2.60	2.60	3.00	2.90	3.13
Dividend yield (%)	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.2%
BPS	170.16	182.35	187.37	191.22	202.36
P/BV (x)	1.49	1.39	1.35	1.32	1.25
ROE (%)	7.47	9.37	10.57	9.74	10.36
ROA (%)	0.71	0.86	0.95	0.85	0.87

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

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

วันพฤหัสบดีที่ 4 มกราคม พ.ศ.2561

GS US Equity

แนะนำ : ซื้อ

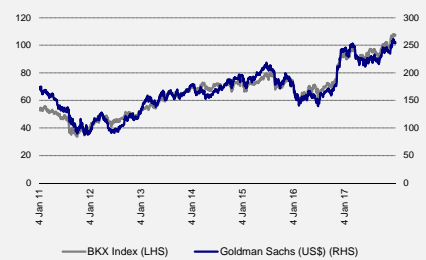


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ):	253.29
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์ฯ)	99,240
52 Week H/L	262.14/209.62
52 Week Beta	1.69

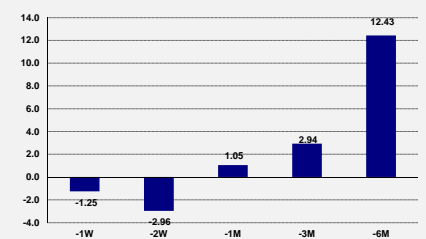
Company Background

ร.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 5 ของ ร.พ. ในประเทศ

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

สรุปคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2017F	2018F	2017F	2018F
BANK OF AMERICA	4.26	29.80	31.82	6.8%	1.23	1.17	16.64	13.24
MORGAN STANLEY	4.16	52.33	57.33	9.6%	1.33	1.26	14.70	12.64
CITIGROUP INC	4.03	74.59	81.03	8.6%	0.93	0.88	14.26	12.33
AMERICAN INTERNA	4.00	60.16	66.94	11.3%	0.75	0.73	22.25	11.68
WELLS FARGO & CO	3.76	61.56	62.57	1.6%	1.65	1.57	14.97	13.74
GOLDMAN SACHS GP	3.69	253.29	265.13	4.7%	1.31	1.25	13.28	12.12
JPMORGAN CHASE	3.68	108.06	109.45	1.3%	1.60	1.52	15.74	13.44

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPs