

Morgan Stanley

(Financial Times)

(-) Morgan Stanley เป็นไพลเย่เกี่ยวแนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 4Q60 ว่าอ่อนตัวจากงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากการบันทึกลดมูลค่าสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (DTA) มูลค่ารวม 1.25 พันล้านเหรียญฯ สืบเนื่องจากการขยายการปฏิรูปภาษีที่เกิดขึ้นในสหรัฐฯ

MS เป็น ๑.พ.ขนาดใหญ่ สัญชาติสหรัฐฯ อีกแห่งหนึ่ง นอกจาก Goldman Sachs (ผลกระทบบราว 5 พันล้านเหรียญฯ), Bank of America (ผลกระทบบราว 3 พันล้านเหรียญฯ), และ Citigroup (ผลกระทบบราว 2 หมื่นล้านเหรียญฯ) ที่ได้เปิดเผยข้อมูลผลกระทบด้านภาษีที่เกิดขึ้นจากนโยบายปฏิรูปภาษีของสหรัฐฯ (ปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาที่ 21% จากเดิม 35%) ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.61 ทำให้ธนาคารฯ ต้องบันทึกลดมูลค่าสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (DTA) มูลค่า 1.25 พันล้านเหรียญฯ ซึ่งเป็นรายการค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในคราวเดียว (one-time) อย่างไรก็ตาม MS ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อการปรับลดอัตราภาษีเงินได้ดังกล่าว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานและยังช่วยผลักดันให้ ROE ของธนาคารฯ เพิ่มขึ้น ทำให้สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น และจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้บริหารระดับสูงที่ระดับสูงซึ่งขึ้นซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ผูกติดกับ ROE

นอกจากนี้ ยังเห็นการปรับเพิ่มค่าจ้างขึ้นต่ำให้แก่พนักงานธนาคารในสหรัฐฯ เป็นส่วนใหญ่ ตามด้วยการจ่ายโบนัสพิเศษ และการบริจาคเงินเพื่อการกุศล ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องจากนโยบายปฏิรูปภาษี

ทั้งนี้ กลุ่ม ๑.พ.ในสหรัฐฯ เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประเมินว่าจะได้รับผลบวกจากนโยบายปฏิรูปภาษีของสหรัฐฯ ซึ่งจากการประเมินของ analyst คาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2561 ได้เพิ่มขึ้นราว 20% จากคาดการณ์เดิม

ราคาหุ้น MS ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 1% แทบไม่สะท้อนประเด็นลบดังกล่าว underperform เพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ BKX index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 2% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.16 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อถึง 20 ราย ถือ 10 ราย และขาย 1 ราย มี upside ราว 10% จากราคาหุ้นปัจจุบัน โดยมี PBV ปี 2561 ที่ 1.4 เท่า และมี PER ปี 2561 เท่ากับ 14.8 เท่า

MORGAN STANLEY	BUY	20	Target (US\$)	58.09	
	HOLD	10	Price (US\$)	53.11	
	SELL	1	Mkt cap (US\$m)	96,018	
(US\$m)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
Pre-Tax Profit	8,495	8,848	10,178	10,347	11,198
Net Income	6,127	5,979	7,134	6,303	7,395
EPS	2.61	2.98	3.68	3.59	4.20
EPS growth (%)	68.7%	13.8%	23.6%	-2.2%	16.9%
PER (x)	20.32	17.85	14.45	14.78	12.64
DPS	0.60	0.80	1.00	0.90	1.11
Dividend yield (%)	1.1%	1.5%	1.9%	1.7%	2.1%
BPS	30.26	31.97	33.86	38.74	41.02
P/BV (x)	1.76	1.66	1.57	1.37	1.29
ROE (%)	8.56	8.09	9.46	8.51	10.33
ROA (%)	0.77	0.75	0.86	0.80	0.87

ที่มา : Bloomberg/ ฝ่ายวิจัย ASPS

วันจันทร์ที่ 8 มกราคม พ.ศ.2561

MS US Equity

แนะนำ : ซื้อ

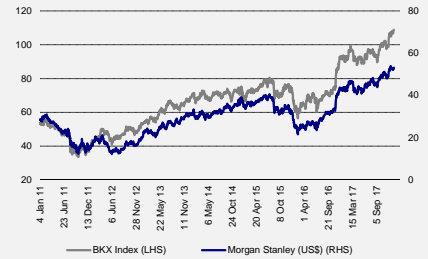


ราคาปิด (ดอลลาร์ฯ):	53.11
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์ฯ)	96,018
52 Week H/L	54.25/40.06
52 Week Beta	1.638

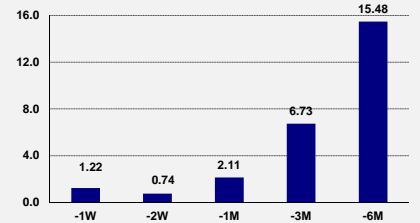
Company Background

๑.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ราว 815 พันล้านเหรียญฯ

ราคาหุ้นเทียบดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

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

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