

กลุ่ม S.W. – สหรัฐฯ

(+) (WSJ)

JPMorgan, Citigroup และ Wells Fargo ประกาศผลการดำเนินงาน 3Q61 เติบโตแข็งแกร่งจากงวดเดียวกันของปีก่อน และสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ มีเพียง Wells Fargo ที่ต่ำกว่าคาด ปัจจัยขับเคลื่อนส่วนใหญ่จากการเติบโตของสินเชื่อและประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่ายได้

JPMorgan Chase, Citigroup และ Wells Fargo ประกาศผลการดำเนินงานของกลุ่ม S.W. สหรัฐฯ งวด 3Q61 ดังนี้

JPMorgan Chase: กำไรสุทธิ 3Q61 เท่ากับ 8.38 พันล้านเหรียญฯ เทียบเท่า EPS 2.34 เหรียญฯ เติบโตถึง 24% yoy และ ROE เท่ากับ 14% เพิ่มขึ้นจาก 11% ใน 3Q60 สูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่รวบรวมโดย Thomson Reuters ที่เพียง 2.25 เหรียญฯ จากการเติบโตที่แข็งแกร่งของ consumer business ช่วยหักล้างธุรกรรมด้านสินเชื่อเงินลงทุนที่อ่อนตัวลงเหลือ 4.4 พันล้านเหรียญฯ หรือลดลงกว่า 2% yoy แบ่งเป็นรายได้จากธุรกรรมสินเชื่อรายไตรมาสหนี้ลดลง 10% yoy ขณะที่รายได้จากธุรกรรมสินเชื่อรายไตรมาสเพิ่มขึ้น 17% yoy

ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาด แม้จะยังไม่ได้ขึ้นไปในระดับสูงมากนัก แต่ก็เป็นที่ทิศทางขึ้น ต่างก็เป็นสิ่งที่จับตามองของนักลงทุนในตลาด ซึ่งแม้จะส่งผลกระทบต่อธุรกรรมสินเชื่อรายย่อยของธนาคาร แต่ก็ส่งผลกระทบต่อธุรกรรมด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้วยเช่นกัน (ยอดปล่อยสินเชื่อในงวด 3Q61 เท่ากับ 2.25 หมื่นล้านเหรียญฯ ลดลงถึง 16% yoy ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยจากการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยซึ่งอยู่ในลำดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ลดลงเหลือ 1.31 พันล้านเหรียญฯ หดตัวถึง 16% yoy) จนนำไปสู่การประกาศปรับลดพนักงานในธุรกรรมด้านนี้ไปแล้วกว่า 400 คนในช่วงต้นเดือน ต.ค.61 ที่ผ่านมา อีกทั้งยังส่งผลกระทบต่อต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่ให้แก่ผู้ฝากเงินด้วย

ด้านธุรกรรมสินเชื่อรายย่อย พบว่ามีกำไรสุทธิเท่ากับ 4.09 พันล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ถึง 60% yoy ขณะที่กำไรสุทธิจากธุรกรรมด้าน corporate และ investment bank เท่ากับ 2.62 พันล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้น 3% yoy ส่วนธุรกรรมด้าน commercial bank มีกำไรสุทธิ 1.09 พันล้านเหรียญฯ เติบโตถึง 24% yoy ธุรกรรมด้านการบริหารสินทรัพย์และ wealth management มีกำไรสุทธิ 724 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 7.4% yoy

สำหรับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ เท่ากับ 948 ล้านดอลลาร์ ลดลงถึง 21.0% qoq และ 34.6% yoy พร้อมการตัดหนี้สูญเท่ากับ 1 พันล้านเหรียญฯ คิดเป็น 0.45% ของสินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 3Q61 ลดลงจาก 0.25% ณ สิ้นงวด 3Q60 ส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานใน 3Q61 เท่ากับ 1.56 หมื่นล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้น 7% yoy สอดคล้องกับเป้าหมายทั้งปี 2561 ที่ตั้งไว้เท่ากับ 6.35 หมื่นล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้นจาก 6.30 หมื่นล้านเหรียญฯ ในปี 2560 สอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนดำเนินการ ค่าใช้จ่ายด้าน brokerage clearing และค่าใช้จ่ายผันแปรอื่นๆ อาทิ performance incentives เป็นต้น ค่าใช้จ่ายด้านกฎหมาย (legal cost) ใน 3Q61 เท่ากับ 20 ล้านดอลลาร์ จากที่แทบไม่ได้บันทึกเลยใน 2Q61 และการโอนกลับค่าใช้จ่ายกว่า 107 ล้านดอลลาร์ ในงวด 3Q60

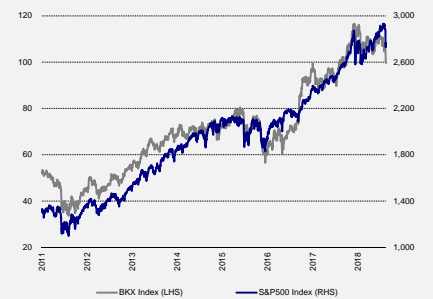
Citigroup: กำไรสุทธิ 3Q61 เท่ากับ 4.62 พันล้านเหรียญฯ เติบโตถึง 12% yoy เทียบเท่า EPS 1.73 เหรียญฯ สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้ที่เพียง 1.69 เหรียญฯ ผลบวกจากการปรับลดต้นทุนดำเนินงานต่างๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายทางภาษี ที่ลดลง ช่วยหักล้างผลกระทบจากรายได้รวมที่เพียงทรงตัวไปได้ทั้งหมด ส่งผลให้ราคาหุ้น Citigroup ตอบรับขยับ ในทิศทางบวกถึง 3.5% ในช่วงเช้าของการซื้อขาย สูงสุดเทียบกับราคาหุ้นของ S.W. ใหญ่ๆ ในช่วงเดียวกัน

รายได้รวมลดลงเล็กน้อยมาที่ 1.84 หมื่นล้านเหรียญฯ แทบทรงตัวจากงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนรายได้จากธุรกรรมสินเชื่อเงินลงทุนเท่ากับ 3.99 พันล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้น 7% yoy ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกรรมสินเชื่อรายไตรมาสหนี้ถึง 9% yoy ส่วนทางกับรายได้จากธุรกรรม

วันพฤหัสบดีที่ 1 พฤศจิกายน พ.ศ. 2561
BKI Index: 99.70 จุด
S&P 500 Index: 2,750.79 จุด

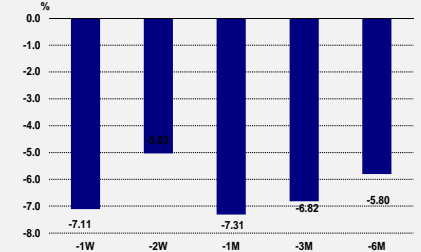


52 Week H/L 117.14/96.79
52 Week Beta 1.093
BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ BKX Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อนุชนีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

investment banking ที่ลดลงเหลือ 1.18 พันล้านเหรียญฯ หดตัวกว่า 8% yoy เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่ยังคงชะลอการระดมทุนทั้งในส่วนของตราสารหนี้และตราสารทุน โดยรายได้จากนักลงทุนสถาบันปรับตัวลดลง 2% yoy ส่วนกำไรจากธุรกรรมด้าน treasury และ trade solution business เพิ่มขึ้น 4% yoy เนื่องจากลูกค้ามีการโยกเงินลงทุนไปลงทุนทั่วโลก โดยสถานการณ์การค้าโลกระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่ตึงเครียดขึ้นนั้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการชะลอตัวของธุรกรรมด้านนี้ในกลุ่มลูกค้า big corporate

ขณะที่ธุรกรรมด้าน global consumer banking พบว่ารายได้ใน 3Q61 เพิ่มขึ้น 2% yoy ซึ่งเห็นการเพิ่มขึ้นสูงสุดในประเทศเม็กซิโกถึง 20% yoy เนื่องจากการขายธุรกิจด้าน asset management ออกไปสวนทางกับธุรกรรมด้าน consumer banking ในอเมริกาเหนือที่หดตัวลง 1% yoy ทั้งนี้ นักลงทุนส่วนใหญ่ต่างให้ความสำคัญกับธุรกรรมด้าน consumer banking ในสหรัฐฯ หลังจากที่ผ่านมาการปรับเปลี่ยนทีมบริหารอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2561 รวมถึงผลกระทบต่อ NIM จากอัตราดอกเบี้ยตลาดที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อธุรกิจบัตรเครดิต และต้นทุนเงินฝากที่เพิ่มขึ้น โดย Citigroup ได้ประกาศเปิดตัว "National Digital Bank" เพื่อขยายธุรกิจ retail banking ทั่วสหรัฐฯ ภายหลังจากที่ปิดสาขาจำนวนมากในหลายเมืองที่ได้ดำเนินการมาเป็นเวลานาน ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจบัตรเครดิตใน 3Q61 ลดลง 3% yoy มาที่ 2.2 พันล้านเหรียญฯ สวนทางกับยอดใช้จ่ายผ่านบัตรที่เพิ่มขึ้น 9% yoy และรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเพิ่มขึ้น 2% yoy เนื่องจากการใช้เคมเปญด้านการตลาด อาทิ ดอกเบี้ย 0% เพื่อเพิ่มฐานลูกค้าในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

โดยรวมแล้ว สินเชื่อสุทธิใน 3Q61 เพิ่มขึ้น 3% yoy มาที่ 6.75 แสนล้านเหรียญฯ ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เท่ากับ 1.76 พันล้านเหรียญฯ ลดลง 1% yoy ค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง 1% yoy สำรองค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลง 21% yoy เนื่องจากการปฏิรูปภาษี ในสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2560

ทั้งนี้ ผลบวกจากโครงการซื้อหุ้นคืนสัดส่วน 8% ในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้ธนาคารฯ ยังพุง ROE ไว้ได้ที่ 9.6% แม้ยังต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ 10% แต่ยังคงสูงกว่า 7.3% ในปี 2560

Wells Fargo: กำไรสุทธิ 3Q61 เท่ากับ 6.01 พันล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ ถึง 32.0% yoy เทียบเท่า EPS 1.13 เหรียญฯ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้ที่ 1.17 เหรียญฯ รายได้รวมในงวด 3Q61 เท่ากับ 2.19 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.4% yoy โดยมี ROE เท่ากับ 12.04%

ทั้งนี้ Wells Fargo ได้ใช้ความพยายามมากเพื่อข้ามผ่านช่วงยากลำบากของธุรกรรมด้าน retail bank ใน 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งก็ได้ส่งผลกระทบต่อธุรกรรมด้านอื่นๆ นำไปสู่การถูกตรวจสอบอย่างเข้มงวดจากทางการในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงการควบคุมการเติบโตโดย Fed (คาดหวังแนวโน้ม Fed จะยกเลิกเพดานคุมสินเชื่อในครึ่ง 1H62) อย่างไรก็ตาม ความกังวลในปัจจุบันของนักลงทุน ให้น้ำหนักไปที่แผนการปรับลดต้นทุนค่าใช้จ่าย และการเติบโตของธุรกิจ โดยในช่วงปลายเดือน ก.ย.61 ธนาคารฯ ได้ประกาศแผนปรับลดพนักงานลงถึง 2.65 หมื่นคนในช่วง 3 ปีข้างหน้า หรือราว 10% เพื่อรับมือกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป

แม้ Wells Fargo เป็น 5.พ.ที่สามารถแสดงการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิค่อนข้างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา แต่พบว่าราคาหุ้นกลับ underperform 5.พ.ใหญ่อื่นๆ มากที่ผ่านมา ผลกระทบจากพฤติกรรมทุจริตด้านการขายผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ผ่านมา (sales-practices scandal)

BKX Index ลดลง 6.6% เมื่อเทียบช่วงต้นปี 2561 ยัง underperform เมื่อเทียบกับ S&P 500 Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ AIG., Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley และ JPMorgan ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่ ยังมี PER ปี 2561 เฉลี่ย 10-11 เท่า และมี PBV ปี 2561 ต่ำกว่า/ใกล้เคียง 1 เท่า (ยกเว้น JPMorgan ที่ราว 1.5 เท่า)

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
AMERICAN INTERNA	4.37	49.05	62.47	27.4%	0.69	0.65	11.03	9.06
BANK OF AMERICA	4.32	27.92	34.40	23.2%	1.13	1.06	10.99	9.69
CITIGROUP INC	4.28	69.21	84.82	22.6%	0.94	0.88	10.51	9.20
MORGAN STANLEY	4.19	43.47	58.50	34.6%	1.05	0.98	9.10	8.53
JPMORGAN CHASE	4.06	106.34	124.09	16.7%	1.51	1.43	11.59	10.67
GOLDMAN SACHS GP	3.97	215.22	274.92	27.7%	1.07	0.98	8.78	8.54
WELLS FARGO & CO	3.83	53.24	62.05	16.5%	1.42	1.36	12.23	10.37

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS