

JP Morgan Chase & Co.

(+) (VWS)

JPMorgan คาดหวังที่จะเพิ่มส่วนแบ่งตลาดของธุรกิจ Treasury ในตลาดโลกอีก 50% โดยเพิ่มการทำธุรกรรมกับบริษัทข้ามชาติในต่างประเทศ และธุรกิจ e-commerce มากขึ้น ภายใน 2 - 3 ปีข้างหน้า

JPM ได้รวบรวมส่วนงาน Treasury ที่เน้นลูกค้าแบบ Business to Business (B2B) เข้ากับแผนกรับชำระเงินอิเล็กทรอนิกส์แบบ Business to Customer (B2C) โดยคาดหวังว่าการดำเนินการดังกล่าวจะสามารถแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจระบบการชำระเงินจาก Apple Pay, PayPal และ Stripe ที่สามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจรวมด้านนี้ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา โดยการรวบรวมส่วนงานครั้งนี้จะทำให้ JPM มีบริการระบบการชำระเงินสำหรับธุรกิจค้าส่งที่ใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรม

ทั้งนี้ ธนาคารฯ จะใช้ขนาดและกลยุทธ์การลงทุนในการเพิ่มส่วนแบ่งในตลาดโลกของธุรกิจ Treasury ซึ่งปัจจุบัน JPM มีส่วนแบ่งในธุรกิจ Treasury ทั่วโลกราว 5% โดยคาดว่าจะเพิ่มส่วนแบ่งตลาดเป็น 7% ภายใน 2 - 3 ปีข้างหน้า และเพิ่มเป็น 10 % ในระยะยาว

นักวิเคราะห์จาก KBW ระบุว่า ธุรกิจ Treasury เป็นหนึ่งในธุรกิจที่ซื้อเสียงน้อยที่สุดของ JPM แต่ยังคงได้รับความนิยมจากนักลงทุนที่ประเมินว่าเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูงและจะช่วยต่อยอดการเติบโตของธนาคารฯ แต่ประเด็นคือ JPM จะเติบโตในธุรกิจนี้ได้มากเท่าใดและจำเป็นต้องลงทุนในธุรกิจนี้เป็นจำนวนเงินเท่าไร

กลยุทธ์ธุรกิจนี้เริ่มต้นเมื่อ 2 ปีก่อนหน้า ซึ่งแยกออกจากแผนการเติบโตแบบปกติ (organic growth) โดย JPM ได้ให้ความสนใจในการเข้าซื้อบริษัท Worldpay ผู้ให้บริการรายใหญ่ในธุรกิจระบบการชำระเงินสัญชาติอังกฤษ ซึ่งธนาคารฯ ได้ล้มเลิกแผนการเข้าซื้อ Worldpay ในภายหลัง ทั้งนี้จากความยุ่งยากในการซื้อกิจการขนาดใหญ่ ทำให้ธนาคารฯ มุ่งเน้นที่จะเข้าซื้อธุรกิจระบบการชำระเงินที่มีขนาดเล็กลงมาแทน

ในปี 2561 JPM มีการเติบโตของรายได้รวมที่ 8% yoy ขณะที่รายได้จากธุรกิจ Treasury มีการเติบโตที่สูงกว่าจากแรงขับเคลื่อนของอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าและส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้น โดยแบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจ Treasury สำหรับลูกค้าองค์กรที่เติบโตขึ้น 13% yoy เข้าสู่ระดับ 4.7 พันล้านเหรียญฯ และรายได้จากธุรกิจ Treasury สำหรับลูกค้ารายย่อยที่เพิ่มขึ้น 18% yoy เข้าสู่ระดับรายได้ที่ 4 พันล้านเหรียญฯ

JPMORGAN CHASE	BUY	16	Target (US\$)	116.41
	HOLD	16	Price (US\$)	103.74
	SELL	1	Mkt cap (US\$m)	344,978

(US\$m)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	30,702	34,536	35,900	42,652	43,430	46,354
Net Income	24,442	24,733	24,441	32,021	32,664	32,497
EPS	6.00	6.10	6.97	9.89	10.65	11.14
EPS growth (%)	2.3%	1.6%	14.4%	41.8%	7.7%	4.5%
PER (x)	17.29	17.01	14.87	10.49	9.74	9.32
DPS	1.76	1.92	2.24	3.38	3.69	3.98
Dividend yield (%)	1.7%	1.9%	2.2%	3.3%	3.6%	3.8%
BPS	60.46	64.06	67.04	74.21	78.56	85.46
P/BV (x)	1.72	1.62	1.55	1.40	1.32	1.21
ROE (%)	10.45	10.16	9.86	13.61	13.98	13.47
ROA (%)	0.99	1.02	0.97	1.25	1.23	1.19

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

วันศุกร์ที่ 8 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2562

JPM US Equity

J.P.Morgan

ราคาปิด (ดอลลาร์):	103.74
มูลค่าตลาด (ล้านดอลลาร์)	344,978
52 Week H/L	119.33/91.11
52 Week Beta	1.089

Company Background

ร.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่งของประเทศ

ราคาหุ้น JPM เทียบดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

ศรีสินทร์ โชติภพพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

JPM เชื่อว่าโครงสร้างดังกล่าวจะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ เนื่องจาก JPM จะเป็นธนาคารฯ เดียวที่มีระบบการชำระเงินสำหรับธุรกิจค้าส่งที่สามารถชำระเงินให้กับ suppliers และรองรับการชำระเงินจากลูกค้าได้ในระบบเดียว

ราคาหุ้น JPMorgan ตั้งแต่วันที่ 2562 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.27% underperform เมื่อเทียบกับ BKX index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 12.9% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมใน Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.91 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 16 ราย ถือ 16 ราย และขาย 1 ราย ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside รวบรวม 12% โดยมี PBV ปี 2562 ที่ 1.40 เท่า และมี PER ปี 2562 เท่ากับ 10.49 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม S.W. สหรัฐฯ

	Bloomberg	Current	Target	% Upside	PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)		2020F	2021F	2020F	2021F
CITIGROUP INC	4.53	63.89	76.00	19.0%	0.79	0.73	8.49	7.45
MORGAN STANLEY	4.34	42.38	51.91	22.5%	0.94	0.88	8.58	7.82
BANK OF AMERICA	4.30	28.73	33.09	15.2%	1.07	0.99	9.95	8.97
AMERICAN INTERNA	4.30	43.65	52.71	20.7%	0.66	0.62	19.36	9.20
JPMORGAN CHASE	3.91	103.74	116.41	12.2%	1.40	1.32	10.49	9.74
WELLS FARGO & CO	3.85	49.22	57.19	16.2%	1.25	1.18	9.92	8.66
GENERAL ELECTRIC	3.73	10.47	11.54	10.2%	2.80	3.70	14.23	12.85
GOLDMAN SACHS GP	3.71	196.62	230.96	17.5%	0.88	0.81	8.06	7.49
PNC FINANCIAL SE	3.69	122.61	139.14	13.5%	1.21	1.14	10.80	10.12

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS