

วันอังคารที่ 7 พฤษภาคม พ.ศ.2562

AIG US Equity

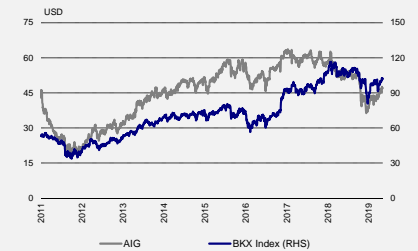


ราคาปิด (เหรียญ):	47.11
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญ)	40,973
52 Week H/L	56.36/36.16
52 Week Beta	1.068

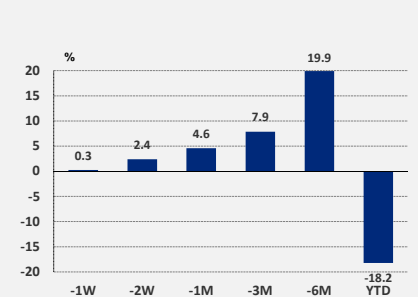
Company Background

บริษัทประกันภัยสัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับหนึ่ง

ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



American International Group (+) (VSI)

AIG ประกาศกำไรสุทธิ 1Q62 หดตัวถึง 30% yoy เนื่องจากการลดลงของกำไรจากการขายเงินลงทุน 19.9% ใน Fortitude Group Hldg. บ.ประกันภัยต่อในกลุ่มฯ หากปรับปรุงรายการดังกล่าว และรายการ non-recurring พบว่ากำไรสุทธิเติบโตถึง 44.3% yoy สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้

AIG แสดงกำไรสุทธิงวด 1Q62 เท่ากับ 654 ล้านดอลลาร์ (เทียบเท่า 2.09 หมื่นล้านบาท) หดตัวถึง 30% yoy เนื่องจากในงวด 1Q61 บริษัทฯ ได้ทำการขายสัดส่วนเงินลงทุนใน Fortitude Group Holdings LLC. จำนวน 19.9% ซึ่งดำเนินการธุรกิจด้านประกันภัยต่อ การบริหารค่าสินไหมทดแทน และธุรกิจให้บริการ โดยขายให้แก่ Carlyle Group ส่งผลให้กำไรจากเงินลงทุนและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนดังกล่าวลดลงไป หากปรับปรุงรายการดังกล่าว และรายการอื่นๆ ที่เป็น non-recurring พบว่ากำไรสุทธิเท่ากับ 1.39 พันล้านเหรียญฯ เติบโตอย่างมีนัยฯ ถึง 44.3% yoy เทียบเท่า EPS ที่ 1.58 เหรียญฯ (เทียบเท่า 50.40 บาท) สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เพียง 1.06 เหรียญฯ (เทียบเท่า 33.81 บาท) ซึ่งเป็นผลบวกจากการเติบโตของธุรกิจหลัก ได้แก่ การรับประกันภัย จากการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับที่สูงขึ้น การตัดลดค่าใช้จ่าย การปรับปรุงโครงสร้างธุรกิจ ด้วยการขายกิจการประกันภัยเข้ามา 2 แห่ง ในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ ยังมีการทำประกันภัยต่อออกไปมากขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยงธุรกิจ

ภายใต้การนำของ CEO ได้แก่ นาย Brian Duperreault ที่ดำรงตำแหน่งเป็นเวลา 2 ปี ซึ่งได้ให้ความสำคัญกับการเติบโตของธุรกิจประกันภัย เป็นลำดับแรก อย่างไรก็ตาม ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา AIG ต้องประสบภาวะยากลำบาก จากค่าเคลมสินไหมที่กระตุกตัวขึ้นจากภัยธรรมชาติขนาดใหญ่ ได้แก่ เหตุการณ์ไฟไหม้ป่าและโคลนถล่มที่แคลิฟอร์เนีย พายุเฮอริเคนไมเคิลและฟลอเรนซ์ พายุไต้ฝุ่นในแถบทวีปเอเชีย และค่าใช้จ่ายสำรองเบี้ยฯ ที่เพิ่มขึ้นในส่วนเบี้ยประกันชีวิตเดิมที่ยังไม่ครบกำหนด ผลักดันให้ค่าใช้จ่ายสินไหมทดแทนเพิ่มขึ้นมากกว่าเบี้ยประกันภัยรับรวมที่ได้

ทั้งนี้ AIG ได้เข้าสู่ภาวะวิกฤติและเกือบล้มละลายในช่วงวิกฤติการเงินโลกปี 2551 แต่ได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากทางการมาโดยต่อเนื่อง จนกระทั่งสามารถจ่ายเงินช่วยเหลือได้ทั้งหมดในปี 2555 และกลับมาแข่งขันได้ในอุตสาหกรรมตั้งแต่นั้นมา

จากโครงสร้างผลิตภัณฑ์ที่เน้นไปที่กลุ่มที่อยู่อาศัย รถยนต์ และสินทรัพย์อื่นๆ ของลูกค้าที่มีฐานะ นอกจากนี้ ยังมีมารับประกันภัยความเสียหายจากภัยธรรมชาติ ซึ่งเห็นการเติบโตที่ชัดเจนกัน อีกทั้งยังได้ผลบวกจากการเติบโตของรายได้จากเงินลงทุน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง (high-quality bonds) รวมถึงผลตอบแทนจากตราสารหนี้ที่เห็นการเติบโตที่ดี ช่วยหนุนผลการดำเนินงานธุรกิจประกันชีวิตของ AIG ให้เติบโตสูงขึ้น โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน

โดยการเติบโตของธุรกิจประกันภัยในงวด 1Q62 สะท้อนให้เห็นพัฒนาการบวกของธุรกิจ โดยเบี้ยประกันภัยรับรวมทุกๆ 1 เหรียญฯ ประกอบด้วยค่าใช้จ่าย (สินไหมทดแทน และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องอื่นๆ) ที่ต้องจ่ายออกไปเท่ากับ 97.4 เซนต์ ลดลงจาก 1.04 เหรียญฯ ในงวด 1Q61

American Interna	BUY	13	Target (US\$)	52.75		
	HOLD	7	Price (US\$)	47.11		
	SELL	0	Mkt cap (US\$m)	40,973		
(US\$m)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Pre-Tax Profit	(74)	1,466	257	5,054	5,513	6,042
Net Income	(849)	(6,084)	(6)	3,828	4,203	4,457
EPS (US\$)	0.66	2.39	1.13	4.41	5.05	5.92
EPS growth (%)	-76.5%	264.1%	-52.9%	291.7%	14.6%	17.1%
PER (x)	71.77	19.71	41.86	10.68	9.33	7.96
DPS (US\$)	1.28	1.28	1.28	1.34	1.44	1.59
Dividend yield (%)	2.7%	2.7%	2.7%	2.8%	3.1%	3.4%
BPS (US\$)	76.66	72.49	65.04	69.79	75.00	79.95
P/BV (x)	0.61	0.65	0.72	0.67	0.63	0.59
ROE (%)	(1.02)	(8.60)	(0.01)	7.11	7.38	8.05
ROA (%)	(0.17)	(1.22)	(0.00)	n.a.	n.a.	n.a.

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

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

อนุชนีย์ ลีรัตน์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928
Usanee@asiaplus.co.th

ราคาหุ้น AIG ตั้งแต่ต้นปี 2562 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้น 20.4% สามารถ outperform เล็กน้อย เมื่อเทียบกับ BKX Index ที่เพิ่มขึ้น 19.0% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าบริษัท ได้รับ rating ที่ระดับ 4.30 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 13 ราย ถึง 7 ราย และไม่มีคำแนะนำขาย มี upside รว 12% โดยมี PER ปี 2562 เท่ากับ 10.7 เท่า และมี PBV ปี 2562 รว 0.7 เท่า

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม อ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (฿)	Target Price (฿)	% Upside	PBV		PER	
					2019F	2020F	2019F	2020F
CITIGROUP INC	4.58	70.41	78.89	12.0%	0.87	0.80	9.30	8.17
AMERICAN INTERNA	4.30	47.11	52.75	12.0%	0.67	0.63	10.68	9.33
MORGAN STANLEY	4.21	47.71	53.92	13.0%	1.06	1.00	9.65	8.83
BANK OF AMERICA	4.03	30.47	32.93	8.1%	1.14	1.06	10.65	9.67
JPMORGAN CHASE	3.82	115.09	117.68	2.2%	1.55	1.47	11.54	10.85
PNC FINANCIAL SE	3.74	136.27	142.02	4.2%	1.24	1.19	12.00	11.21
GOLDMAN SACHS GP	3.64	206.43	228.96	10.9%	0.93	0.85	8.90	8.11
GENERAL ELECTRIC	3.61	10.43	11.60	11.3%	2.54	2.54	18.69	15.36
WELLS FARGO & CO	3.48	48.43	52.20	7.8%	1.22	1.17	10.36	9.41

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS