



LIB Today's Asia Update

ดัชนีตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ ส่วนใหญ่เทรดอยู่ในแดนบวก นำโดยตลาดหุ้นฮ่องกงที่ขึ้นมาเกือบ 2% จากอานิสงส์ของการพร้อมจะกบฏบนแนวทางมาตรการจำกัดการเล่นเกมของเยาวชนจีนให้เข้มข้นมากขึ้น ที่ออกมาเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ตามข้อกังวลของฝ่ายต่างๆที่เกี่ยวข้อง นำโดยการขึ้นของราคาหุ้นเทคโนโลยีจีนกลุ่ม Gaming โดยมาตรการในลักษณะดังกล่าวได้ประกาศออกมาใช้แบบชุดใหญ่ในปี 2020 โดยทางการเงิน

LIB Today's US Update

ดัชนีหุ้นสหรัฐ S&P 500 ขยับเข้าสู่ระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี โดยห่างจากจุด All-time High ที่ 4,796 เพียงอีกไม่ถึง 0.5% เนื่องจากการส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินในปีหน้า จากผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟดครั้งล่าสุด อย่างไรก็ตาม สิ่งที่สมาชิกเฟดหลายท่านได้ออกมาสัมภาษณ์ในเชิงลดโทนการผ่อนคลายนโยบายหลังจากวันประชุมเฟด

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,545.33 (+0.43%)
S&P500	4,774.75 (+0.42%)
NASDAQ	15,074.57 (+0.54%)
GOLD	2,076.10 (+0.30%)
10yrs T Yield	3.876% (+0.0781%)

ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

27 ธันวาคม	22.00 น.	Richmond Fed Mfg I (Dec)
27 ธันวาคม	22.30 น.	Dallas Fed Serv Act (Dec)
28 ธันวาคม	06.50 น.	JPN Retail Sales (Nov)
28 ธันวาคม	06.50 น.	For. Buy JPN Stock (Dec)
28 ธันวาคม	06.50 น.	JPN Industrial Prod (Nov)

ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้: คาดตลาดคืนนี้จะเปิดในแดนลบเล็กน้อย จากบรรยากาศการใช้จ่ายวันคริสต์มาสแผ่วลง

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้น่าจะเปิดในแดนลบเล็กน้อย ส่วนหนึ่งเนื่องจากผลการสำรวจของ Mastercard ระหว่างวันที่ 1 พ.ย.-24 ธ.ค. ที่ผ่านมา พบว่ายอดขายค้าปลีกรวมสหรัฐ ยกเว้น รถยนต์ เพิ่มขึ้น +3.1% จากปีก่อน โดยช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้น +6.3% จากปีก่อน ซึ่งถือว่าลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ หุ้นสถาบันการเงินชื่อดัง Morgan Stanley ซึ่งเป็นหมายเลข 1 ด้านธุรกิจด้านบริหารความมั่งคั่งและการลงทุน และหมายเลข 3 ด้านธุรกิจหลักทรัพย์สถาบัน สำหรับในอุตสาหกรรม โฟกัสไปสู่ธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง การเกษียณ การบริการการลงทุน ที่ปรึกษา ตลาดหุ้น รวมถึงเทรดหลักทรัพย์

Morgan Stanley [MS US]

หุ้นธนาคารมีธุรกิจด้านบริหารความมั่งคั่งและการลงทุน #1

บริษัท Bank Holding ให้บริการทางการเงินที่มีการกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดีและมีธุรกิจอยู่ทั่วโลก ทำธุรกิจด้านการลงทุนแนวบริหารความมั่งคั่งระดับโลกเพื่อตอบโจทยักลงทุนรายย่อยและรายสถาบัน รวมถึงลูกค้าแนววาณิชธนกิจ รวมถึงยังประกอบธุรกิจด้านบริหารสินทรัพย์ในระดับโลก

สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 2 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มบริหารความมั่งคั่งและการลงทุน สร้างรายได้ประมาณ 52% ของรายได้รวม โดยให้บริการเน้นลูกค้าแนว High Net-worth และกลุ่มหลักทรัพย์สถาบัน สร้างรายได้ประมาณ 48% ของรายได้รวม โดยให้บริการเทรดหลักทรัพย์และตราสารหนี้ พร้อมธุรกิจบริการด้านเกษียณต่อนักลงทุนสถาบัน และธุรกิจวาณิชธนกิจ

ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ในอนาคต จะมุ่งรายได้ไปยังกลุ่มบริหารความมั่งคั่งและการลงทุนประมาณ 65% และกลุ่มหลักทรัพย์สถาบันประมาณ 35%

ดร.บุญธรรม รัตติภิญโญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price
USD92.84

Bloomberg Cons.
USD91.18

Forward P/E
15.17x

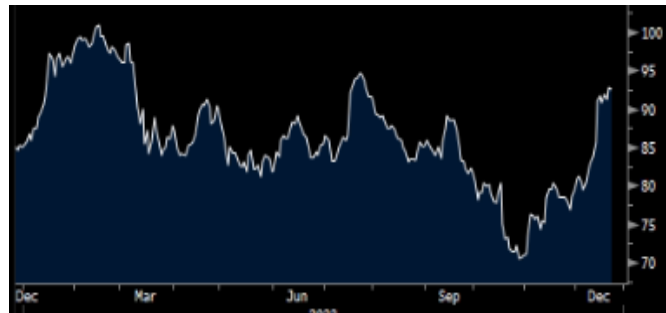
Bloomberg Consensus



ณ 27 ธ.ค. 2023, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 13 ราย ถือ 17 ราย ขาย 0 ราย

Key indicator

แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐและทั่วโลกที่ลดลงส่งผลดีต่อธุรกิจบริษัท, ท่าทีล่าสุดของเฟดที่ต้องการให้เกิด Soft landing ผ่านการลดดอกเบี้ย ส่งผลดีต่อภาคการเงิน, การเพิ่มมูลค่าผ่าน Synergy จากการควบกิจการ E*Trade ส่งผลดีต่อธุรกิจ



ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยง

การแข่งขันด้านค่าหลักทรัพย์น่าจะมีความเข้มข้นในอุตสาหกรรม, ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยโตเศรษฐกิจของสหรัฐที่อาจจะชะลอลงในปีหน้า, การแข่งขันด้านสินเชื่อที่อาจจะมีความเข้มข้นในอุตสาหกรรม



Morgan Stanley [MS US]

Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	59,755	53,668	54,119	56,399
Gross Profit	-	-	-	-
EBITDA	20,281	15,135	11,128	12,143
Net Profit	15,042	11,355	9,170	10,623
Net Profit Margin (%)	25.2	21.2	16.9	18.8
Free Cash Flow	-	-	-	-
EPS (\$/share)	8.29	6.63	5.60	6.63

ที่มา: Bloomberg

Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ: สำหรับหุ้นกลุ่มแบ่งกั EBITDA ในตารางหมายถึง Operating Income สำหรับ รายงานผลการดำเนินงานของบริษัทใน 3Q ที่ออกมาในช่วง กลางเดือน ต.ค. รายงานรายได้สุทธิใน 3Q มูลค่า \$1.33 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน มีกำไรสุทธิที่ \$2.4 พันล้าน ลดลงประมาณ 8% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมี ROTCE ที่ 13.5% และมีอัตราส่วนเงินกองทุน CET1 ที่ 15.5% ทั้งนี้ แบ่งเป็น 3 กลุ่มธุรกิจดังนี้

1.กลุ่มหลักทรัพย์สถาบัน: มีรายได้สุทธิที่ \$5.7 พันล้าน จาก ผลประกอบการที่แข็งแกร่งของกลุ่มธุรกิจหลักทรัพย์และ ตราสารหนี้ โดยธุรกิจกลุ่มพาณิชย์ชนกึ่งค่อนข้างซบเซา

2.กลุ่มบริหารความมั่งคั่ง: มีรายได้สุทธิที่ \$6.4 พันล้าน และมีอัตราส่วนกำไรสุทธิก่อนหักภาษีที่ 26.7% จากผล ประกอบการที่แข็งแกร่งของรายได้และมูลค่าของสินทรัพย์ ลูกค้ำของกลุ่มธุรกิจนี้ โดยมีสินทรัพย์ที่เป็น Fee-based flow ประมาณ \$2.25 หมื่นล้าน

3.กลุ่มบริหารการลงทุน: มีรายได้สุทธิที่ \$1.3 พันล้าน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน และมี AUM มูลค่า \$1.4 ล้านล้าน

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

Long Term Drivers

Morgan Stanley ตั้งเป้าให้ ในระยะยาว มีอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นรวม (ROTCE) สูงกว่า 20%, อัตราส่วนกำไรสุทธิก่อนหักภาษีของกลุ่มบริหารความมั่งคั่ง ให้สูงกว่า 30%, Net New Asset ของกลุ่มบริหารความมั่ง คั่ง เพิ่มขึ้น \$1 ล้านล้าน ทุกๆ 3 ปี และตั้งเป้ามูลค่าสินทรัพย์ ของลูกค้ำให้เกิน \$10 ล้านล้าน โดยขับเคลื่อนธุรกิจผ่าน ลูกค้ำรายย่อย สถาบัน นิติบุคคล และรัฐบาล โดยโฟกัสไปสู่ ธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง การเกษียณ การบริหารการลงทุน ที่ปรึกษา ตลาดทุน รวมถึงเทรดหลักทรัพย์

ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$5.36 หมื่นล้าน ลดลงประมาณ 8% จากปีก่อน ส่วนหลักมาจากส่วนพาณิชย์ชนกึ่ง โดยสำหรับกลุ่มบริหาร ความมั่งคั่ง บริษัทเป็นผู้นำด้านการให้คำปรึกษาการลงทุน (ผ่านการควบรวม Smith Barney และ E*Trade) และลูกค้ำ เป็นกลุ่มที่มีระดับความมั่งคั่งส่วนใหญ่สูงกว่า \$80 ล้าน/ราย ญ ปี 2022 ปริมาณสินเชื่อจาก Wealth Management ที่ \$1.46 แสนล้าน และมีอัตราดอกเบี้ย Effective Fed Fund rate ที่ 4.33% และต้นทุนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ 1.59% นอกจากนี้ ยังสามารถสร้าง Net New Asset ได้ถึง \$9.81 แสนล้าน ระหว่างปี 2020-2022 ผ่านแหล่งลูกค้ำที่มีการ กระจายตัวเป็นอย่างดี

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

บริษัทคาดการณ์จากทิศทางตลาดและแนวโน้มอัตรา ดอกเบี้ยในอนาคตจะลดลง คาดว่ารายได้รวมในปี 2023 น่าจะเพิ่มขึ้น 1-2% เทียบกับปีก่อน ด้านค่าใช้จ่ายน่าจะ เติบโตขึ้นเทียบจากปีก่อนเนื่องจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้นช่วงต้นปี

แนวโน้มธุรกิจ 2024

ในปี 2024 คาดว่ากลุ่มบริหารความมั่งคั่งและสินทรัพย์จะ สร้างรายได้และกำไรแบบ recurring ให้กับบริษัทได้เป็น อย่างดี แม้ว่ากลุ่มหลักทรัพย์สถาบันยังคงมีสัดส่วนของ รายได้ก่อนหักภาษีอยู่ราวครึ่งหนึ่งของทั้งหมด กระนั้นก็ดี แนวโน้มในปี 2024 รายได้ในส่วนค่าธรรมเนียมของกลุ่ม หลักทรัพย์สถาบันคาดว่าจะลดลง 1% ในขณะที่รายได้จาก การค้ำหลักทรัพย์คาดว่าจะลดลง 8% โดยรายได้จากกลุ่ม บริหารความมั่งคั่งเพิ่มขึ้น 8% ซึ่งได้อานิสงร์จากรายได้จาก อัตราดอกเบี้ยที่เติบโต 6% ในปี 2024 โดยรายได้รวมของ บริษัทเติบโต 4-5% รวมถึงอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือ หุ้นรวมคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 16-18%

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.w@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเศกตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	Apiwat.T@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 17, 28 และ 29 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441