



Citigroup Inc. (C)

持續精簡組織結構專精核心業務 股價便宜潛在上漲空間巨大

評價：買入

潛在獲利空間：24.62%

年目標價：\$70

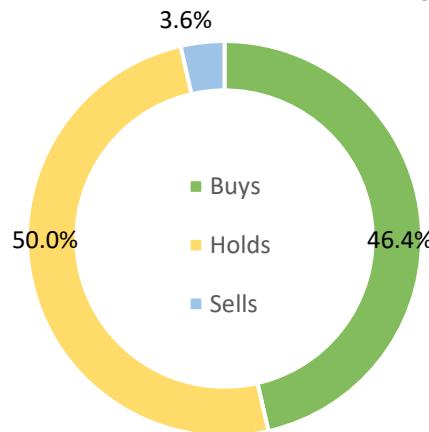
(From Wells Fargo)

個股資訊

\$ 56.06 (-0.20%)

(At close : Feb 1, 2024, 4:00 PM)

- ◆ 公司市值：\$108.65 B
- ◆ 預估 EPS：\$6.0
- ◆ 預估本益比：9.52
(產業中位數:11.12)



分析師評級

評價機構	評級結果	年目標價
Oppenheimer	Outperform	95
Morgan Stanley	Attractive	65
Wells Fargo	Overweight	70
Morningstar	Buy	66
Wolfe Research	Outperform	64

公司簡介

花旗集團是一家成立於1812年的多元化金融服務控股公司，總部位於紐約市。其業務為為消費者、企業、政府和機構提供一系列廣泛的金融產品和服務，包括零售銀行、信貸、投資銀行、證券經紀、交易和財富管理等。該公司擁有約 2 億用戶，業務涉及近 160 個國家和司法管轄區。花旗集團是當今世界資產規模最大、利潤最多、全球連鎖性最高、業務門類最齊全的金融服務集團。

買入原因

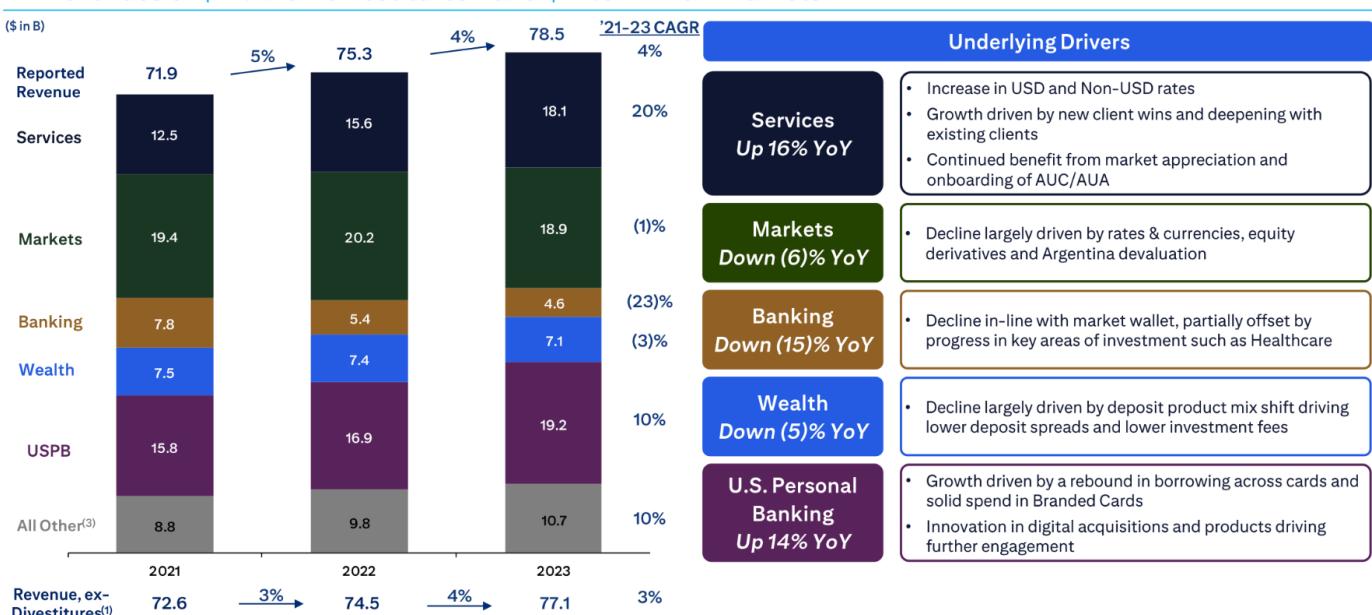
持續精簡組織結構 大幅降低營運成本

花旗集團一直強調透過精簡國際業務來實現核心業務的成長，改變過往的高成本組織結構，大幅削減人力成本。花旗集團財務長表示將於今年第一季末完成重組，一共減少5000個高階主管人員。中期而言，花旗集團將裁員2萬人，並透過退出消費者金融業務再減少4萬名員工，大幅減少年度開支至 510–530億美元 (2023年為563億美元)，以產業平均8倍本益比計算，潛在的股價上漲空間高達15-20%。截至目前，花旗集團已剝離14個亞洲國家的消費者金融業務，並增加新加坡、香港、阿聯酋和倫敦等高收入地區財富管理業務的投資，優化其營運能力與效率。

強勁的財務績效與市場前景

花旗集團財務長馬克梅森預估到2026年複合平均年增長率為 4-5%，目標是年收入達 870 – 920 億美元 (2023年收入為785億美元)，並達到10% - 11%的 ROTCE。該公司於重組後分為五大部門，包括服務、市場、投資銀行、財富管理和美國個人銀行業務部門。服務部門最近表現出色，服務收入年增率高達 16%。過去兩年，投資銀行部門因利率快速上升，影響了併購諮詢業務和股票發行，收入連續兩年大幅下降。在2024降息預期下，投行業務將逐步復甦。個人銀行部門將持續受益於新客戶數量提升帶動銀行卡貸款金額成長。

FY Revenues of \$77.1B ex-divestitures⁽¹⁾ and \$47.6B NII ex-Markets⁽²⁾



圖一：花旗集團各部門營收成長率

資料來源：Citigroup

潛在股價上漲空間及盈餘分配計畫

花旗集團股票的交易價格遠低於其有形帳面價值。截至上一季報告，花旗集團的每股有形帳面價值為 86.19 美元，然而今日交易價格僅為有形帳面價值的 0.65 倍，顯示該公司股價被大幅度低估。目前國會兩黨對於 B3E (Basel III Endgame)協議的高度資本要求廣泛擔憂，以及聯準會理事 Michelle Bowman 表現出明確的反對態度，有望大幅降低 B3E 的資本要求，提升美國大型金融機構進行股票回購的可能性。摩根士丹利知名分析師 Betsy Graseck 預估 B3E 的最終資本要求僅為最初提案的一半，而花旗集團將成為此項協議變動的最大受益者。

市場強烈看漲 機構逢低買入

2022年初，Warren Buffett 旗下公司 Berkshire Hathaway 購入了30億美元的花旗集團股票，並於近日公開支持花旗集團的重組工作，顯示強烈的長期持股決心。知名價值型投資機構

Greenhaven Associates^m 於上季購入了290萬股花旗集團股票，總部為高達1610萬股。並指出花旗集團的有形淨資產，有望在2026年達到每股110美元及11美元的 EPS。此外，過去一個月以來，多家投行公開上調花旗集團評級及目標價，包括 Morgan Stanley、HSBC、Barclays 等。富國銀行知名證券分析師 Mike Mayo 更是公開表明花旗的股票可以在三年內翻倍，三年目標價上調為119美元。

潛在風險

長遠來看，專注於核心銀行業務、財富管理和跨境交易將使該銀行獲得更多利潤。而短期內花旗集團可能面臨部份周期性業務領域的風險。精簡後的花旗集團對消費者和企業利息收入的依賴增加，而利率突然下降可能會降低花旗的淨利差和整體獲利能力。

股價走勢



本研究報告所載之投資資訊，僅提供內部人員參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見，不構成任何買賣 有價證券或其他投資標的之要約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資 策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本公司不負 任何法律責任。本報告所載述的意見本公司可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。