

Wells Fargo & Co. (WFC US Equity)

0

4Q58 Results Note

(WSJ)

Wells Fargo ประกาศกำไรสุทธิงวด 4Q58 เท่ากับ 5.71 พันล้านเหรียญฯ เทียบเท่า 1.03 เหรียญฯ/หุ้น ทรงตัวจากงวดเดียวกันของปีก่อน และใกล้เคียงกับผลสำรวจโดย Thomson Reuters ที่ประเมิน EPS เท่ากับ 1.02 เหรียญฯ/หุ้น

Comment :

- Wells Fargo ประกาศกำไรสุทธิงวด 4Q58 เท่ากับ 5.71 พันล้านเหรียญฯ ใกล้เคียงกับที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ และใกล้เคียงกับงวดเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้รวมของธนาคารฯ เพิ่มขึ้นมาที่ 2.16 หมื่นล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.14 หมื่นล้านเหรียญฯ ในงวด 4Q57 แต่ต่ำกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ 2.18 หมื่นล้านเหรียญฯ
- ทั้งนี้ ความกังวลต่อผลการดำเนินงานของ Wells Fargo ส่วนใหญ่อยู่ที่ผลกระทบต่อราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงอย่างรุนแรงที่ผ่านมา ทำให้มีแนวโน้มจะส่งผลกระทบต่อปัญหาสินเชื่อของธนาคารฯ ต่อเนื่องในปี 2559 จากการที่ Wells Fargo เป็นหนึ่งใน 5 พ. ที่ปล่อยกู้ให้กับกลุ่มพลังงานที่มีมูลค่าสูงเป็นอันดับต้นๆ ของประเทศ (ราว 2% ของสินเชื่อรวม) ในงวด 4Q58 ธนาคารฯ ต้องตั้งสำรองหนี้ฯ ของสินเชื่อกลุ่มน้ำมันเพิ่มขึ้นเป็นมูลค่ากว่า 118 ล้านดอลลาร์ฯ จากระดับ 90 ล้านดอลลาร์ฯ ในงวด 3Q58 ซึ่งจากการเปิดเผยผลกระทบจากการด้อยค่าของสินเชื่อในกลุ่มน้ำมันโดยรวม ณ สิ้นงวด 3Q58 อยู่ที่ราว 566 ล้านดอลลาร์ฯ โดยต้องจ้างพนักงานกว่า 250 คนเพื่อเร่งดำเนินการแก้ไขสินเชื่อกลุ่มนี้
- Wells Fargo ได้ทุ่มเวลาส่วนใหญ่ในช่วงปี 2558 ในการเสริมสร้างธุรกิจ 5 พ. ให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น โดยธนาคารฯ ได้เข้าซื้อกิจการในกลุ่มการเงินของ General Electric ซึ่งมีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงถึง 4.75 หมื่นล้านเหรียญฯ ในปี 2558 รวมถึงสินเชื่อให้แก่ผู้ประกอบการด้านอสังหาริมทรัพย์ สินเชื่อประเภทสินค้าคงเหลือ และการให้เข้าซื้อในระบอบรองฯ ส่งผลให้สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2558 ของธนาคารฯ เพิ่มขึ้นกว่า 6% มาที่ 1.79 ล้านล้านเหรียญฯ

Wells Fargo & Co	BUY	26 Target (US\$)	58.96			
	HOLD	9 Price (US\$)	48.82			
	SELL	3 Mkt cap (USm)	249,363			
(US\$m)	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
Pre-Tax Profit	32,629	33,915	33,841	36,062	38,097	N.a.
Net Income	21,878	23,057	23,028	22,399	23,818	24,470
EPS (US\$)	3.89	4.10	4.15	4.38	4.74	5.75
EPS growth (%)	28.6%	5.4%	1.2%	5.4%	8.2%	21.4%
PER (x)	12.55	11.91	11.76	11.16	10.31	8.49
DPS (US\$)	1.20	1.40	1.50	1.56	1.64	1.85
Dividend yield (%)	2.5%	2.9%	3.1%	3.2%	3.4%	3.8%
BPS (US\$)	23.06	25.88	28.55	35.80	37.88	N.a.
P/BV (x)	2.12	1.89	1.71	1.36	1.29	N.a.
ROE (%)	13.99	13.68	12.86	12.32	12.54	12.15
ROA (%)	1.49	1.44	1.33	1.25	1.29	1.41

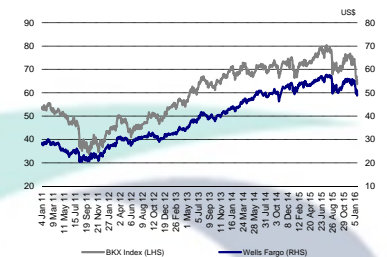
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาปิด : 48.82 ดอลลาร์ฯ

Market Cap: 2.49 แสนล้านดอลลาร์ฯ

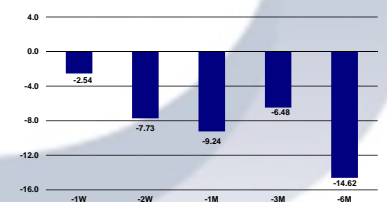


Wells Fargo เปรียบเทียบกับ BKX Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 58.76/47.75

52 Week Beta 0.980

Company Background

5 พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีมูลค่าตลาดมากเป็นอันดับหนึ่งของ 5 พ. ในประเทศ

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

- ด้านกำไรของธุรกรรมในกลุ่ม ธ.พ. ซึ่งรวมถึงธุรกรรมรายย่อยของ Wells Fargo มีมูลค่าเท่ากับ 3.3 พันล้านเหรียญฯ ยังทรงตัวจากช่วงเดียวกันของปีก่อน เช่นเดียวกับธุรกรรมในกลุ่ม Wholesale ที่ผลการดำเนินงานยังค่อนข้างทรงตัวที่ 2.1 พันล้านเหรียญฯ ส่วนธุรกรรมด้าน Wealth, Brokerage และ Retirement unit มีกำไรรวม 595 ล้านดอลลาร์เพิ่มขึ้น 15% yoy
- สำหรับรายได้ค่าธรรมเนียม จากธุรกรรมด้านสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (ปริมาณสูงสุดในบรรดา ธ.พ. สหรัฐฯ ทั้งหมด) ในงวด 4Q58 เท่ากับ 1.66 พันล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้น 10% yoy คิดเป็นมูลค่าการปล่อยสินเชื่อรวมกว่า 4.7 หมื่นล้านเหรียญฯ ในงวด 4Q58 เพิ่มขึ้นจาก 4.4 หมื่นล้านเหรียญฯ ในงวด 4Q57 และ 5.5 หมื่นล้านเหรียญฯ ในงวด 3Q58 โดยปี 2558 ถือเป็นปีที่ดีที่สุดของยอดจำหน่ายและการก่อสร้างที่อยู่อาศัยนับตั้งแต่ปี 2550
- ขณะที่การควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานยังเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพเช่นกัน โดยปรับตัวลดลงมาที่ 1.24 หมื่นล้านเหรียญฯ ในงวด 4Q58 ลดลง 2% yoy เนื่องจากค่านายหน้าและค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง ส่งผลให้ cost to income ratio ในงวด 4Q58 เท่ากับ 57.4% ยังสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ในช่วง 55-59% โดยธนาคารฯ มองแนวโน้ม cost to income ratio ในปี 2559 ยังทรงตัวที่กรอบด้านบนของเป้าหมายดังกล่าว เนื่องจากธนาคารฯ ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของ FDIC ซึ่งจะทำให้ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นอีกกว่า 480 ล้านดอลลาร์ (ก่อนภาษี)
- ด้านสินเชื่อยังเห็นสัญญาณบวกต่อเนื่อง โดยเติบโตเพิ่มขึ้น 6% yoy มาที่ 9.16 แสนล้านเหรียญฯ โดยสินเชื่อกลุ่ม Commercial และ Industrial ซึ่งมีสัดส่วนสูงสุดของสินเชื่อรวมของธนาคารฯ มียอดคงค้างรวมกว่า 2.99 แสนล้านเหรียญฯ เพิ่มขึ้นถึง 10% yoy อย่างไรก็ตาม ในส่วนของ NIM ยังเห็นแรงกดดันโดยลดลงมาที่ 2.92% ในงวด 4Q58 จาก 2.96% ในงวด 3Q58 และ 3.04% ในงวด 4Q57 โดยธนาคารฯ ชี้แจงว่าจะยังไม่เห็นการเพิ่มขึ้นของ NIM ไปจนกว่าจะเห็นการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในระบบอย่างต่อเนื่อง
- สำหรับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ ในงวด 4Q58 เพิ่มขึ้นมาที่ 831 ล้านดอลลาร์ จาก 485 ล้านดอลลาร์ ในงวด 4Q57 และ 703 ล้านดอลลาร์ ในงวด 3Q58 เพื่อรองรับแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อโดยคุณภาพ โดยมี credit cost ในงวด 4Q58 เท่ากับ 0.36% จาก 0.34% ในงวด 4Q57
- ราคาหุ้น Wells Fargo ตั้งแต่ต้นปี 2559 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 10.2% แต่ยังคง outperform เล็กน้อย เมื่อเทียบกับ BKX Index ที่ลดลงถึง 12.9% ในช่วงเวลาเดียวกันจากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 4.21 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 26 ราย ถือ 9 ราย และขาย 3 ราย มี upside กว่า 21% โดยมี PER ปี 2559 เท่ากับ 10.3 เท่า และมี PBV ปี 2559 กว่า 1.3 เท่า ยังสูงกว่า ธ.พ. ใหญ่อื่นๆ

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg	Current	Target		PBV		PER	
	Rating	Price (L)	Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
CITIGROUP INC	4.70	42.47	62.44	47.0%	0.56	0.52	7.56	7.02
JPMORGAN CHASE	4.53	57.04	72.41	27.0%	0.88	0.83	9.32	8.46
BANK OF AMERICA	4.32	14.46	19.04	31.7%	0.64	0.60	10.71	9.35
WELLS FARGO & CO	4.21	48.82	58.96	20.8%	1.35	1.26	11.16	10.31
AMERICAN INTERNA	4.13	56.09	68.22	21.6%	0.69	0.65	13.19	11.11
MORGAN STANLEY	3.75	25.97	37.00	42.5%	0.74	0.70	10.84	8.53
GOLDMAN SACHS GP	3.73	155.61	203.65	30.9%	0.90	0.83	9.55	8.42

ที่มา : Bloomberg