

Wells Fargo

(-) (Financial Times)

Wells Fargo ประกาศปลดพนักงานกว่า 638 คน ในแผนกสินเชื่อที่อยู่อาศัย เมื่อเดือน ส.ค.61 ที่ผ่านมา จากสถานการณ์ราคาที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นร้อนแรงมากในช่วงที่ผ่านมา ทำให้กิจกรรมการซื้อบ้านใหม่และการทำ refinance ของผู้บริโภคลดลงอย่างมีนัย

ตลาดที่อยู่อาศัยในสหรัฐฯ อยู่ในภาวะที่ชะลอตัวมาก สืบเนื่องจากราคาที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเกินกว่า 4 เท่าจากระดับเฉลี่ยในรอบหลายปีที่ผ่านมา สะท้อนได้จากดัชนี S&P/Case-Shiller 20-City Home Price Index ที่ขึ้นทำระดับสูงกว่าจุดสูงสุดในช่วงวิกฤติการเงินปี 2551 ตั้งแต่เดือน ม.ค.61 ไปแล้ว และยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากนั้น ส่งผลให้กิจกรรมการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์เริ่มชะลอตัว (stand-off mode) โดยยอดขายบ้าน (existing home sales) ในเดือน ก.ค.61 ลดลง 1.5% yoy ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 สวนทางกับภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่เติบโตแข็งแกร่งมาก ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคขึ้นทำระดับสูงสุดในรอบ 18 ปี อัตราการว่างงานที่อยู่ระดับต่ำ แม้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาขึ้น แต่หากเทียบกับอดีตยังเป็นระดับที่ต่ำมาก รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้ วัดจากระดับหนี้สินเทียบกับรายได้ อยู่ในระดับต่ำมากในรอบหลายทศวรรษเช่นกัน แต่ก็ไม่ได้ส่งผลบวกต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากราคาที่ปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรงแต่อย่างใด

ทั้งนี้ ยอดขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยใหม่ (ไม่รวมกิจกรรม refinance) ค่อนข้างทรงตัวในช่วงปีที่ผ่านมา จากที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และลดลงอย่างมีนัย ในช่วงเดือน ส.ค.61 โดยในส่วนของ Wells Fargo ซึ่งมีสัดส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยกว่า 1 ใน 3 ของสินเชื่อรวม ได้รับผลกระทบสูงสุดเมื่อเทียบกับ 5.พ.ใหญ่อื่นๆ อาทิ Bank of America และ JPMorgan Chase ซึ่งได้รับผลกระทบรองลงมา เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยราว 1 ใน 5 ของสินเชื่อรวม ทั้งผลกระทบจากรายได้ดอกเบี้ยรับและค่าธรรมเนียม ในการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยรายได้ที่มีขาดดอกเบี้ยจากกลุ่มธุรกิจ Mortgage Banking ของ Wells Fargo ในงวด 1H61 หดตัวอย่างมีนัย ถึง 28% yoy เช่นเดียวกับ JPMorgan Chase ที่ลดลงถึง 40% yoy ในช่วงเดียวกัน ขณะที่ผู้ประกอบการรายใหญ่ในกลุ่ม Non-bank ซึ่งให้บริการสินเชื่อที่อยู่อาศัย ที่รู้จักกันดีได้แก่ Quicken Loans และ Freedom Mortgage ต่างก็ได้รับผลกระทบอย่างมีนัย ด้วยเช่นกัน โดยตลาดต่างก็คาดหมายถึงแนวโน้มการควบรวมกิจการของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมที่จะเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้

ขณะที่ผู้ประกอบการรับจ้างสร้างบ้าน (Homebuilders) ต่างก็ดิ้นรนอย่างมากในสถานการณ์ปัจจุบันเช่นกัน โดยผู้ประกอบการรายใหญ่ในอุตสาหกรรมทั้ง 3 รายในสหรัฐฯ ได้แก่ DR Horton, Lennar และ Pulte ประสบปัญหาเรื่องราคาวัสดุที่แพงขึ้น ค่าจ้างแรงงานที่สูงขึ้น รวมถึงการขาดแคลนแรงงานในอุตสาหกรรม โดยที่ระดับการเปิดรับพนักงานเข้าทำงานในกลุ่มธุรกิจก่อสร้างเกือบขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่

บรรดาผู้เชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมต่างคาดการณ์ว่าราคาอสังหาริมทรัพย์น่าจะเห็นการปรับตัวลดลงในปี 2561 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2562 ที่ระดับราว 4-5% yoy (mid-single digit rate) ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่ยังขยับสูงขึ้นต่อเนื่องจะยิ่งสร้างแรงกดดันต่อธุรกรรมสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ 5.พ.ใหญ่ทั้ง 3 แห่ง และจะยิ่งเห็นแนวโน้มการปรับลดพนักงานตามมาอีกแน่นอน

WELLS FARGO & CO	BUY	17	Target (US\$)	62.11		
	HOLD	13	Price (US\$)	57.46		
	SELL	5	Mkt cap (US\$m)	276,735		
(US\$m)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	33,641	32,120	27,377	29,547	31,546	33,560
Net Income	22,894	21,938	22,183	21,549	23,712	24,994
EPS	4.11	3.98	3.73	4.41	5.18	5.78
EPS growth (%)	0.3%	-3.1%	-6.5%	18.2%	17.6%	11.7%
PER (x)	13.98	14.42	15.42	13.04	11.09	9.93
DPS	1.50	1.52	1.56	1.64	1.82	2.03
Dividend yield (%)	2.6%	2.6%	2.7%	2.9%	3.2%	3.5%
BPS	27.90	29.03	30.54	37.30	38.79	41.05
P/BV (x)	2.06	1.98	1.88	1.54	1.48	1.40
ROE (%)	12.78	11.78	11.53	11.68	13.11	14.25
ROA (%)	1.32	1.18	1.14	1.21	1.31	1.37

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

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

วันอังคารที่ 11 กันยายน พ.ศ.2561

WFC US Equity

แนะนำ : ช้อ

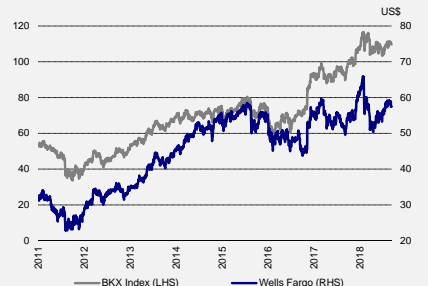


ราคาปิด (เหรียญฯ):	57.46
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญฯ)	277,735
52 Week H/L	66.31/49.94
52 Week Beta	1.234

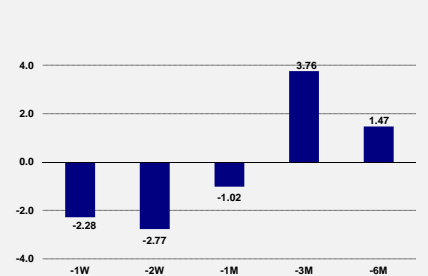
Company Background

ร.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่มากเป็นอันดับ 3 ของ ร.พ. ในสหรัฐฯ

ราคาหุ้นเทียบดัชนี BKX Index



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



อุษณีย์ ลีวัธน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

ราคาหุ้น Wells Fargo ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 5.3% ยัง underperform เมื่อเทียบกับ BKX Index ที่เพิ่มขึ้น 2.8% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.69 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 17 ราย ถือ 13 ราย และขาย 5 ราย มี upside เหลือเพียง 8% โดยมี PER ปี 2561 เท่ากับ 13.0 เท่า และมี PBV ปี 2561 กว่า 1.5 เท่า สูงกว่า ธ.พ.ใหญ่อื่นๆ ยกเว้นเพียง JP Morgan

สรุปคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
AMERICAN INTERNA	4.37	52.72	62.44	18.4%	0.74	0.69	11.74	9.74
BANK OF AMERICA	4.30	30.82	34.39	11.6%	1.24	1.17	12.14	10.66
CITIGROUP INC	4.26	69.63	83.04	19.3%	0.94	0.88	10.64	9.35
MORGAN STANLEY	4.23	47.94	58.57	22.2%	1.16	1.08	9.87	9.32
JPMORGAN CHASE	4.03	113.71	122.16	7.4%	1.62	1.53	12.49	11.51
GOLDMAN SACHS GP	3.93	231.91	274.83	18.5%	1.15	1.06	9.39	9.14
WELLS FARGO & CO	3.69	57.46	62.11	8.1%	1.54	1.48	13.04	11.09

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS