

วันที่ 12 ธันวาคม พ.ศ.2561

## WFC US Equity

แนะนำ : ชื้อ



ราคาปิด (เหรียญฯ): 47.76  
 มูลค่าตลาด (ล้านบาทฯ) 224,818  
 52 Week H/L 66.31/47.54  
 52 Week Beta 1.234

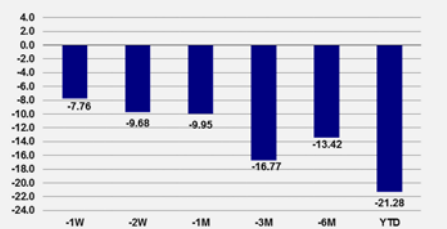
### Company Background

ร.พ.สัญชาติสหรัฐฯ ที่มีขนาดสินทรัพย์  
 ใหญ่มากเป็นอันดับ 3 ของ ร.พ. ใน  
 สหรัฐ

### ราคาหุ้นเทียบกับดัชนี BKX Index



### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



## Wells Fargo

(-) (WSJ)

Wells Fargo ประกาศปลดผู้จัดการระดับภูมิภาคในส่วนของ Retail Banking ออกกว่า 30 ราย เพื่อจัดการปัญหาอื้อฉาวที่เกิดจากการที่พนักงานของ WFC เปิดบัญชีเงินฝากและบัตรเครดิต โดยไม่ได้รับความยินยอมจากลูกค้า เพื่อสร้างยอดขายเมื่อ 2 ปีก่อน

ทั้งนี้ผู้บริหารอาวุโส รวมทั้งหัวหน้าฝ่ายธุรกรรม Retail Banking ได้เข้าชี้แจงกับสำนักงานควบคุมเงินตรา (the Office of the Comptroller of the Currency : OCC) เกี่ยวกับการปลดพนักงานที่เกิดขึ้น โดยธนาคารฯ พยายามสร้างความเชื่อมั่นกับหน่วยงานกำกับดูแลให้เชื่อว่าธนาคารฯ สามารถแก้ไข ปัญหาที่เกิดขึ้นได้

การปลดผู้จัดการระดับเขตกลุ่มแรกออกเกิดขึ้นภายหลังการเจรจากับหน่วยงานกำกับดูแลในเดือน ก.ย. 59 เกี่ยวกับวิธีการขายที่ไม่เหมาะสม โดยทั่วไปผู้จัดการเขตที่ WFC จะมีสาขาที่ต้องดูแลราว 5 ถึง 15 สาขา ขึ้นอยู่กับแต่ละพื้นที่ ซึ่งผู้จัดการเขตส่วนใหญ่ไม่ถูกไล่ออกเนื่องจาก WFC ได้ปลดพนักงานออกแล้วกว่า 5.3 พันคน โดยมีสาเหตุจากการเปิดบัญชีโดยไม่ได้รับความยินยอมกว่า ล้านบัญชีเพื่อบรรลุเป้าหมายในการขายที่กำหนดไว้

WFC ได้ใช้เวลากว่า 2 ปี ตั้งแต่เดือน ก.ย. 59 ในการจัดการผลที่ตามมาของเรื่องอื้อฉาวที่เกิดขึ้น โดยการสอบสวนเกิดขึ้นในหน่วยธุรกิจต่างๆของธนาคาร รวมไปถึงฝ่ายบริหารความมั่งคั่งและฝ่ายบริหารการเงินตรา ทั้งนี้WFC ประสบปัญหาในการสร้างความเชื่อมั่นกับหน่วยงานกำกับดูแลเกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยงของกิจการเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้บริโภค โดยในเดือน ก.พ. 61 เฟดได้กำหนดเพดานการเติบโตของธนาคารฯ ในระดับที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน นอกจากนั้น OCC ยังได้ส่งจดหมายเตือน (ซึ่งเป็นสิ่งที่ OCC ไม่ค่อยทำ) ถึงผู้บริหารระดับสูงของธนาคารฯ 2 คน ส่งผลให้ WFC ต้องสั่งให้ผู้บริหารทั้งสองคนหยุดปฏิบัติหน้าที่โดยทันที

ในช่วงไม่กี่สัปดาห์ที่ผ่านมา นักกฎหมายของ Wells Fargo ได้ทำการสอบถามผู้จัดการเขตจำนวนมากเกี่ยวกับกิจกรรมและเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการขาย ในบางกรณีต้องย้อนหลังไปมากกว่า 10 ปี เช่น ยอดขายที่พุ่งสูงขึ้นหลังจากที่ธนาคารออกโปรแกรมขาย "Jump into January" รวมถึงข้อร้องเรียนต่างๆ ของพนักงาน ซึ่งทางธนาคารฯ ได้ทำการตรวจสอบเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ในปี 2560 WFC ได้ทำการปฏิรูปด้าน Retail Banking รวมทั้งปรับโครงสร้างสาขาครั้งในซีก ตะวันตกของสหรัฐฯ และปรับเปลี่ยนตำแหน่งในการบริหาร โดย WFC มีแผนจะลดสาขาของ Retail Banking ให้เหลือ 5 พันสาขาภายในปี 2563 ผ่านการควบรวมสาขาและการถอนการลงทุน

WELLS FARGO & CO	BUY	20	Target (US\$)	61.94		
	HOLD	9	Price (US\$)	47.76		
	SELL	5	Mkt cap (US\$M)	224,818		
(US\$M)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pre-Tax Profit	33,641	32,120	27,377	29,284	31,146	32,986
Net Income	22,894	21,938	22,183	21,123	23,241	24,807
EPS	4.11	3.98	3.73	4.34	5.12	5.81
EPS growth (%)	0.3%	-3.1%	-6.5%	16.3%	18.1%	13.5%
PER (x)	11.62	11.99	12.81	11.02	9.33	8.22
DPS	1.50	1.52	1.56	1.64	1.82	2.03
Dividend yield (%)	3.1%	3.2%	3.3%	3.4%	3.8%	4.3%
BPS	33.54	34.89	37.12	37.56	39.14	41.15
P/BV (x)	1.42	1.37	1.29	1.27	1.22	1.16
ROE (%)	12.78	11.78	11.53	11.49	13.12	14.44
ROA (%)	1.32	1.18	1.14	1.19	1.30	1.36

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 ไม่ว่ากรณีใดๆ

อุษณีย์ ลีสวัสดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

ศรีสินทร์ โชติภพวงษ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ราคาหุ้น WFC ตั้งแต่ต้นปี 2561 ถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง 21.3% ยัง underperform เมื่อเทียบกับ BKK Index ที่ลดลง 15.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าธนาคารฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.88 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อ 20 ราย ถือ 9 ราย และขาย 5 ราย มี upside ถึง 29.7% โดยมี PER ปี 2561 เท่ากับ 11.0 เท่า และมี PBV ปี 2561 เท่ากับ 1.27 เท่า

## สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

	Bloomberg Rating	Current Price (฿)	Target Price (฿)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CITIGROUP INC	4.37	56.22	83.08	47.8%	0.76	0.71	8.47	7.41
AMERICAN INTERNA	4.37	36.59	54.75	49.6%	0.55	0.52	15.54	7.60
BANK OF AMERICA	4.30	24.58	34.20	39.1%	1.00	0.93	9.59	8.56
MORGAN STANLEY	4.30	40.62	57.44	41.4%	0.99	0.91	8.23	7.88
JPMORGAN CHASE	4.03	100.37	123.85	23.4%	1.42	1.35	10.84	9.98
PNC FINANCIAL SE	3.93	122.46	149.04	21.7%	1.29	1.22	11.37	10.62
WELLS FARGO & CO	3.88	47.76	61.94	29.7%	1.27	1.22	11.02	9.33
GOLDMAN SACHS GP	3.86	176.80	263.70	49.1%	0.88	0.81	7.00	6.93
GENERAL ELECTRIC	3.50	6.76	11.38	68.4%	2.03	1.68	9.81	8.33

ที่มา : Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS