



2025.10.15

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com

웰스파고 (WFC.US)

Asset Cap 규제 해제 후 자산증가 중, 새로운 목표 제시

- 수익증가, 총당금비용 감소로 컨센서스 상회 컨센서스 상회
- 이자이익 양호, 자산증가 중
- 새로운 중기 자본수익률 목표 제시

수익증가, 총당금비용 감소로 컨센서스 상회

25년 3분기 순영업수익은 21.43 십억달러로 컨센서스를 1.4% 상회했고, EPS는 1.66 달러로 컨센서스를 7.4% 상회했다. 24년 3분기 대비 이자이익은 2% 증가, 비이자이익은 9% 증가했고, 총당금비용은 36% 감소했다. 비이자이익 증가는 자산가치 상승에 의한 평가이익 증가, IB 수수료 증가 등이 원인이다. 일반관리비는 보상증가와 IT 비용 증가 등으로 YoY 6% 증가했다. 향후 이자이익에 대한 가이드는 기존 수준을 유지했고, 비용전망치는 54.6 십억달러로 0.4 십억달러 증가했다.

이자이익 양호, 자산증가 중

이자이익은 전분기대비 2% 증가했다. 고정금리 자산의 리프라이싱, 유가증권과 대출 비중 조절 등의 결과이다. 3분기 NIM은 2.61%로 전분기 대비 7bp 하락했는데, 저금리 시장성 유가증권이 증가한 영향이다. 자산규모에 대한 규제가 해소되면서 총대출은 YoY 4% 증가했다. 기업대출이 6% 증가하여 대출증가를 주도하고 있다. 9% 증가한 비이자이익은 투자자문수수료와 브로커리지 수수료가 6% 증가했고, IB 수수료가 채권, 자문, 인수수수료 증가로 25% 증가했다.

새로운 중기 자본수익률 목표 제시

2018년부터 지속된 1.95 조달러의 자산상한 규제가 2분기 해소됐고, 3분기 자산은 2.06 조달러로 2분기에 이어 증가세가 유지되고 있다. CFO는 자산상한 폐지가 성장을 위한 자본활용의 유연성을 높일 것으로 언급했다. Tangible capital ROE가 2024년 14%에서 3분기 15.2%로 상승하여 2025년 목표 15%를 상회하고 있다. 중기 ROTCE 목표를 17~18%로 새로 제시하였다. 보통주 자본비율은 10~10.5%에서 관리할 것으로 제시했는데, 3분기 11% 보다 낮은 수치로 자본활용을 최적화하겠다는 의도로 보인다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.14): \$84.56

목표주가 컨센서스: \$90.30

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
58%	42%	0%

Stock Data

산업분류	은행
S&P 500 (10/14)	6,644.31
현재주가/목표주가	84.56 / 90.3
52주 최고/최저 (\$)	86.66 / 58.42
시가총액 (백만\$)	270,883
유통주식 수 (백만)	3,199
일평균거래량 (3M)	15,446,970

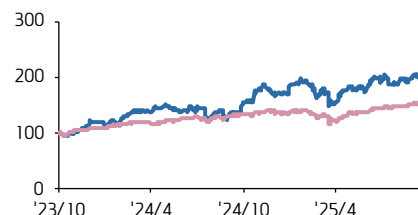
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	80,662	80,858	83,553	87,385
세전이익	21,636	23,364	28,975	31,852
순이익	19,545	19,253	19,752	20,641
EPS	5.3	5.5	6.1	6.8
증가율(%)	70.8	4.9	10.7	10.7
PER(배)	8.1	12.5	13.8	12.5
PBR(배)	1.1	1.4	1.6	1.5
ROE(%)	11.9	11.8	12.0	12.4
배당수익률(%)	6.3	6.3	2.0	2.2

Performance & Price Trend

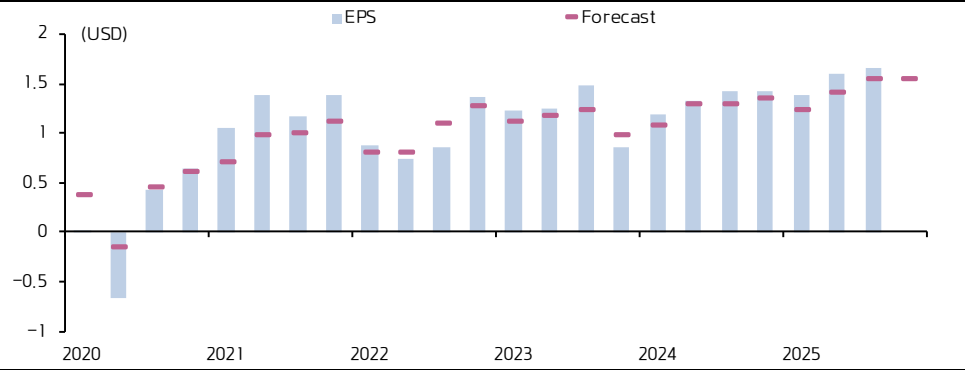
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	20.4	3.8	34.0	36.0
S&P Index	13.0	0.9	22.9	13.4

('23.10.15=10) — 웰스파고 — S&P500



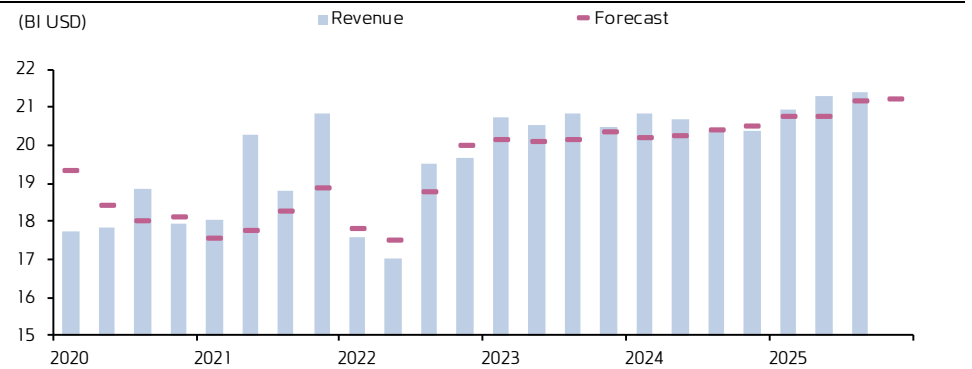
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

웰스파고 EPS 컨센서스와 실적치 추이



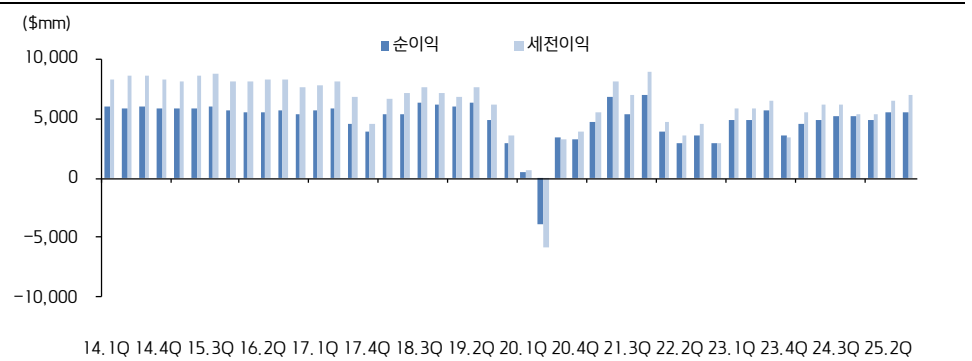
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

웰스파고 REVENUE 컨센서스와 실적치 추이



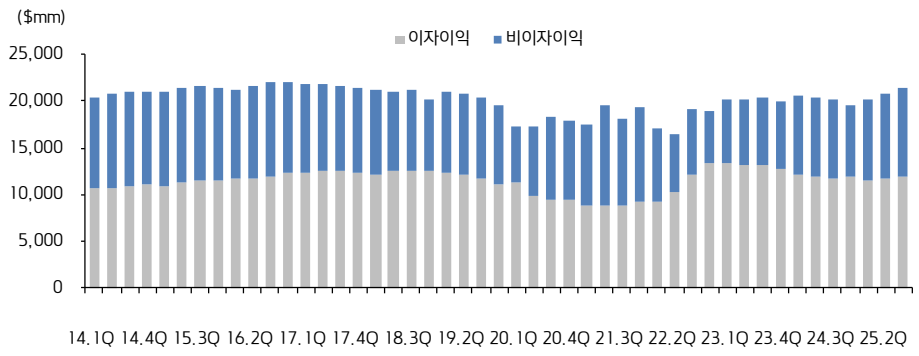
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

웰스파고 순이익, 세전이익



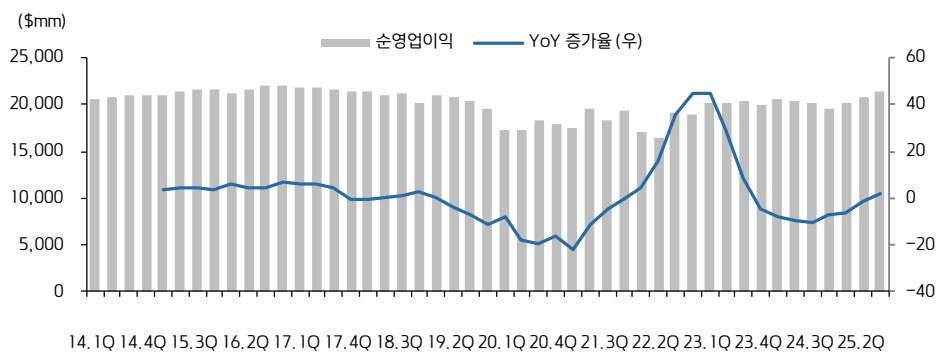
자료: 웰스파고, 키움증권 리서치

웰스파고 이자이익, 비이자이익



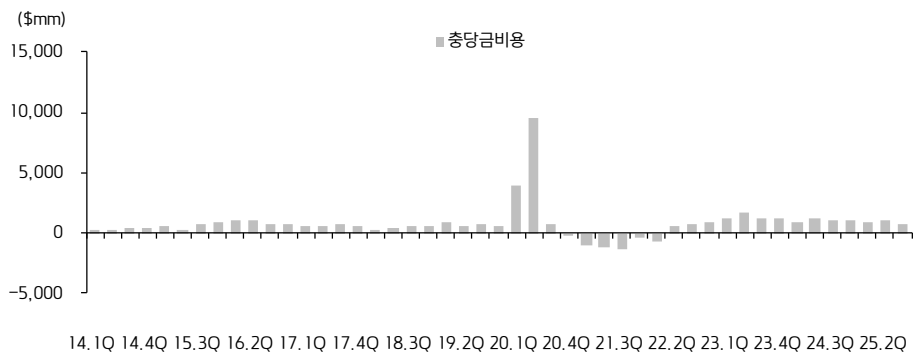
자료: 웰스파고, 키움증권 리서치

웰스파고 순영업이익



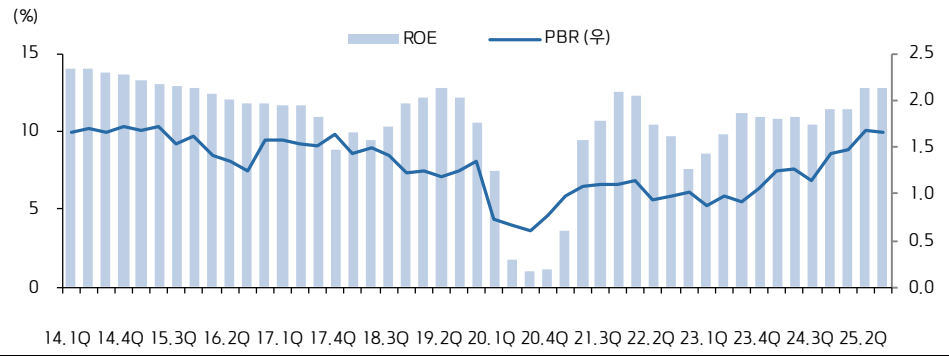
자료: 웰스파고, 키움증권 리서치

웰스파고 총당금 비용



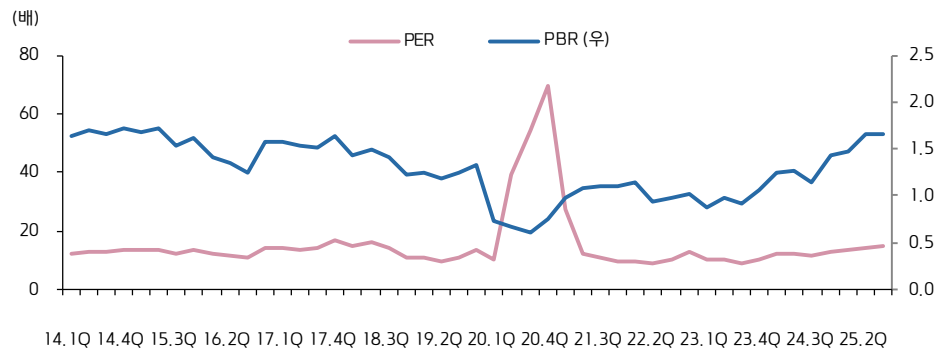
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

웰스파고 ROE, PBR



자료: 웰스파고, 키움증권 리서치

웰스파고 PER, PBR



자료: 웰스파고, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.