



Wells Fargo & Company (WFC)

자산 한도 해제 후 대차대조표 성장 본격화

▶ Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 98.75 USD

현재 주가(7/14, USD)	85.29
상승여력	▲ 15.8%
시가총액(백만 USD)	261,004
발행주식수(천주)	3,060,189
52 주 최고가 / 최저가(USD)	97.76 / 72.775
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	1,354.5

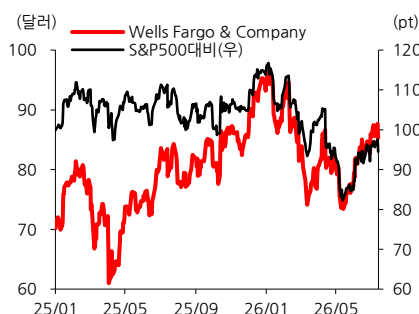
거래소	New York
국가명	UNITED STATES
티커	WFC US EQUITY
산업	금융

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.8	4.8	0.9	2.2
상대수익률(S&P500)	0.1	-1.1	-12.7	-18.1

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
영업수익	82,296	83,699	88,035	92,439
영업이익	27,868	29,016	32,191	34,895
지배주주순이익	19,233	20,398	21,572	23,140
BPS	48.85	53.24	56.30	60.65
EPS	5.37	6.26	7.03	7.96
DPS	1.50	1.70	1.90	2.10
PER	13.1	14.9	12.1	10.7
PBR	1.4	1.8	1.5	1.4
배당수익률	2.1	1.8	2.2	2.5
ROE	11.0	11.8	12.5	13.1
ROA	1.0	1.0	0.9	1.0

주가 추이



웰스파고의 FY 2Q26 실적이 발표됐습니다. 실적은 예상을 상회했지만, 주가는 2.7% 내렸습니다. 2025년 3월, 자산 한도가 해제된 후 웰스파고의 대차대조표 성장이 재개됐습니다. 2026년에 들어서는 성장이 가속화되고 있는데, 2분기 평균 예금 및 대출이 전년 동기 대비 대폭 늘었습니다. 총자산의 증가는 이익 개선으로 이어졌지만, FY 2026 연간 순이자이익 가이드는 유지했습니다. 3분기에도 순이자마진의 완만한 하락을 예상한 영향입니다. 이자부 예금 증가에 따른 조달비용의 불확실성이 잔존하기 때문인데, 장기적 성장 여력은 유효합니다. 현재 도입을 검토 중인 은행 규제(바젤3 최종안 · G-SIB 추가자본 개편안 · 스트레스테스트 개편안)의 순효과는 은행의 필요자본을 낮출 것으로 예상됩니다. 자본 여력이 확보되면 추가적 이익 성장과 자본효율 개선이 본격화될 수 있습니다.

FY 2Q26 실적: 컨센서스 상회

웰스파고의 FY 2Q26 영업수익은 226억 달러(YoY +8.6%), 조정 EPS는 2 달러(YoY +25%)를 기록해 컨센서스를 각각 3.8%, 17% 상회했다. EPS에는 1.3억 달러(주당 0.04 달러)의 일회성 법인세 혜택이 포함됐다. 순이자이익은 123억 달러(YoY +5.2%, 컨센서스 부합), 비이자이익은 103억 달러(YoY +13.1%, vs. 컨센서스 94.4억 달러)였다. 유통 시장 제외 순이자이익은 118억 달러(YoY +2%)로, 변동금리 자산에 대한 금리 하락에도 불구하고 예금 비용 확대 및 대출 증가가 성장을 주도했다. 순이자마진은 2.43%(YoY -0.25%p)로, 이자부 예금의 성장에 따른 조달 비용 상승 및 마진이 낮은 유통 시장 사업의 확대로 전년 동기 대비 소폭 하락했다. 영업비용 비율은 60%로 전년 동기(64%) 대비 개선됐고, LCR(유동성 커버리지 비율)은 119%를 기록해 규제 최소치(100%)를 상회했다.

FY 2026 & 3Q26 가이드선 및 전망

웰스파고는 2026 회계연도 연간 순이자이익 전망치를 500억 달러(YoY +5.2%, 컨센서스 부합) 내외로 유지했다. 유통 시장 제외 순이자이익은 약 480억 달러(YoY +8.7%)로 예상했다. FY 3Q26에는 2분기와 마찬가지로 순이자마진의 완만한 하락이 지속될 것으로 보이나, 4분기에는 수익성이 안정화될 것으로 전망했다. 3분기 배당금은 주당 0.5달러로 11% 인상될 예정이다.

분기 사업부별 실적

웰스파고의 주요 사업부는 CBL, CB, CIB, WIM으로 구성돼 있고 FY 2Q26 기준 각 사업부의 매출 비중은 45.5%, 13.8%, 24%, 17.2%였다. 사업부별 분기 매출은 CBL 103억 달러(YoY +11.5%), CB 31.2억 달러(YoY +6.3%), CIB 54.3억 달러(YoY +16.1%), WIM 38.9억 달러(YoY -0.2%)를 기록했다..

CBL 부문은 13분기 연속 주거채 체크카드 계좌의 성장이 이어졌고, 디지털 채널 활성 사용자 수도 3,800만 명(YoY +4%)에 도달했다. CIB는 M&A 자문 시장 점유율이 9위에서 4위로 급상승하며 역대 최대 IB 수수료를 기록했고, 유통시장 매출이 전년 동기 대비 24% 늘었다. WIM은 벤처 캐피탈 지분 투자에서 8.5억 달러의 평가이익이 발생해 비이자이익 성장에 기여했다.

** CBL (Consumer Banking & Lending): 개인금융 및 대출, CB (Commercial Banking): 기업금융, CIB (Commercial & Investment Bank): 기업 및 투자은행, WIM (Wealth & Investment Management): 자산 관리*

자산 한도 해제 후 성장 가속화

2016년, 웰스파고가 고객 동의 없이 200만 개(잠재적)의 예금계좌와 신용카드를 개설했음이 드러났다. 연준은 2018년 2월, 웰스파고가 지배구조 및 위험관리 체계를 개선할 때까지 회사의 성장을 제한하는 규제를 발표했다. 당시 1.95조 달러 이상 자산을 늘릴 수 없게 했는데, 구체적으로는 각 분기말 기준 2개 분기 평균 총자산이 2017년 연말 총자산을 넘지 못하도록 제한했다. 예금 수취나 대출 영업을 직접 금지한 조치가 아니지만, 재무제표 상으로 신규 대출이나 증권 자산을 늘리려면 기존 자산을 그만큼 줄여야 했기 때문에 대규모 자산이 필요한 부문에서는 고객 관계를 확대하기 어려웠다.

2025년 6월, 연준은 웰스파고의 자산성장 제한을 해제했고, 2026년 3월에 2018년의 규제 전체를 종료했다. 웰스파고 FY 2025 연례보고서에 따르면, 하반기 자산한도 해제 이후 대차대조표가 다시 성장하기 시작했다. 2026년에 들어서는 성장이 가속화되고 있다. 2분기 평균 예금(1.47조 달러)은 전년 동기 대비 10% 늘어 2016년 3분기 이후 처음으로 두 자릿수 증가했다. 평균 대출(1조 달러, YoY +12%)도 대폭 늘었고, 2분기 평균 총자산은 2.28조 달러(YoY +17%)로 2개 분기 연속 두 자릿수로 확대됐다. 자산 증가는 이익 개선으로 이어졌는데, 영업수익이 12개 분기 내 가장 크게 성장했고, 영업이익률은 39.6%로 전년 동기(34.9%) 대비 높아졌다. 순이자마진이 전년 동기 대비 소폭 하락했음에도 순이자이익은 늘었는데, 이자수익자산의 증가에 따른 이익 개선 효과가 마진 하락에 따른 이익 감소 영향을 상회했음을 의미한다.

자산이 증가하면서 자본비율은 일부 하락했는데, 전년 동기와 비교해 표준 CET1 비율은 11.1%에서 10.3%, Tier 1 자본비율은 12.4%에서 11.4%로 내렸다. 자본 훼손을 의미하는 것이 아니라, 그동안 자산한도 때문에 충분히 사용하지 못했던 자본여력을 실제 영업에 투입하며 분모인 총자산과 RWA가 확대된 것이다. 기말 총자산이 15% 증가한 데 비해 RWA(표준)는 9% 증가했기 때문에, 신규 자산 중 상당 부분이 위험 가중치가 낮은 자산으로 구성됐음이 확인된다. 자산 증가에 비해 CET1 비율을 크게 훼손하지 않고 사업을 확대하고 있음을 시사한다.

새로운 자본 규제: 자본여력 확보 기대

2023년 7월 최초안이 무산된 뒤, 2026년 3월 연준*FDIC*OCC는 바젤3 최종안 도입을 재차 제안했다. *G-SIB 추가자본 개편안도 함께 제시됐는데, 연준은 두 규정의 순효과로 G-SIB의 경우 CET1 필요자본이 2.4% 감축될 것으로 예상했다. 스트레스테스트 개편안도 바젤3 도입안과 별도로 검토가 진행되고 있는데, 해당 규제까지 포함하면 CET1 필요자본에 대한 순효과는 -4.8% 수준이다. 은행이 의무적으로 확보해야 하는 자기자본 규모가 줄어, 자본 여력이 증가할 수 있음(규제 완화)을 시사한다.

경영진은 제안된 바젤3 최종안 기준, 웰스파고의 RWA는 약 7% 감소할 것으로 예상했다. 최소 필요자본이 CET1 비율(규제 하한선은 8.5%)과 RWA를 곱한 값을 감안하면, 요구비율이 그대로 유지된다는 가정 하에 필요자본도 감축됨을 의미한다. 최종 시행에 따라 CET1 비율 규제 하한선이 더 낮아질 경우, 웰스파고의 CET1 비율 목표치(10~10.5%)도 인하될 가능성이 있어 자본 여력을 추가적으로 확보할 여지가 있다.

* FDIC: 미국 연방예금보험공사, OCC: 미국 통화감독청 / G-SIB: 대형 시스템적 주요 은행, 미국 은행 카테고리 I, II, 웰스파고 해당

매수 비율 63.6%, 평균 목표 주가 98.38달러

최근 3개월 동안 웰스파고에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 33곳이다. 매수 비율은 63.6%이고, 평균 목표 주가는 98.38 달러다. 현재 주가 대비 15.8%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 113 달러(상승 여력 +32.5%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
영업수익	20,822	21,446	22,622	8.6	5.5	21,793	3.8
순이익	5,494	5,253	6,407	16.6	22.0	5,304	20.8
EPS	1.60	1.56	2.00	25.0	28.2	1.71	17.0

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

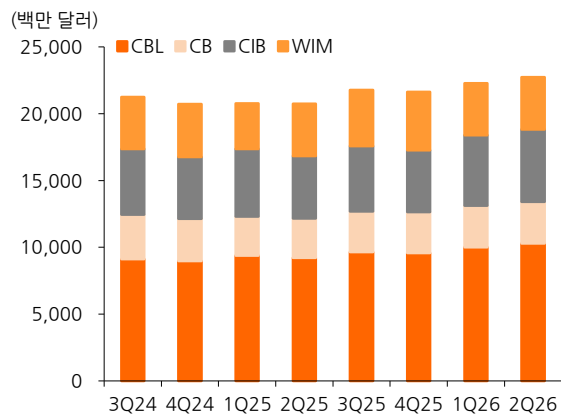
[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)	FY 2Q27(E)
영업수익	21,436	21,292	21,446	22,622	22,312	22,354	22,625	22,934
(YoY)	5.3	4.5	6.4	8.6	4.1	5.0	5.5	1.4
순이자이익	11,950	12,331	12,096	12,317	12,671	12,908	12,800	13,037
(YoY)	2.2	4.2	5.2	5.2	6.0	4.7	5.8	5.8
비이자이익	9,486	8,961	9,350	10,305	9,603	9,422	9,871	9,883
(YoY)	9.3	4.9	8.0	13.1	1.2	5.1	5.6	-4.1
순이익	5,341	5,361	5,000	6,407	5,592	5,700	5,126	5,747
(YoY)	4.4	5.6	2.2	16.6	4.7	6.3	2.5	-10.3
EPS	1.66	1.62	1.60	2.00	1.83	1.89	1.74	1.99
(YoY)	16.9	13.3	15.1	25.0	10.2	16.6	8.8	-0.6
PBR	1.6	1.8	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
순이자마진	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5
ROE	11.4	11.9	11.9	12.1	12.3	12.5	12.7	12.8
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9

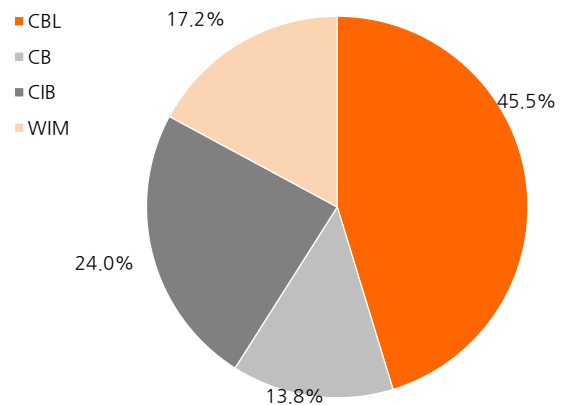
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



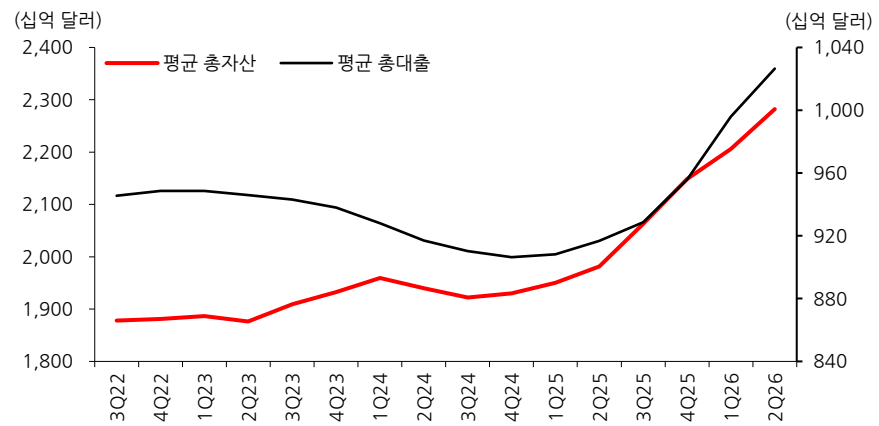
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 2Q26 사업부별 매출 비중



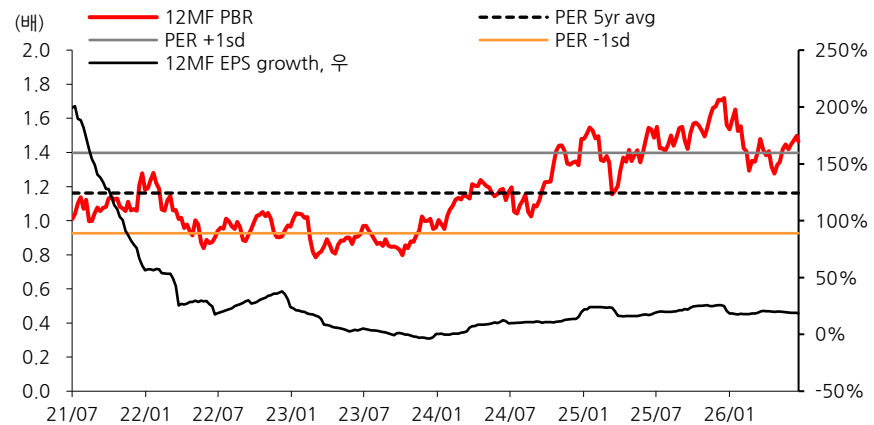
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 분기별 평균 총자산 및 총대출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12개월 선행 PBR 및 ROE (5년): 평균과 표준편차



12개월 선행 PBR은 1.5배로
5년 평균(1.2배)보다 높다

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 7월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%