

## 은행

### 비중확대

### 3Q17 Preview: 무난한 호실적

종목	투자의견	목표주가
KB금융	매수	73,000원
신한지주	매수	65,000원
하나금융지주	매수	60,000원
우리은행	매수	22,000원
기업은행	매수	19,000원
BNK금융지주	중립	-
DGB금융지주	매수	16,000원
JB금융지주	매수	8,500원

#### 하락했던 주가는 다시 상승 추세로 진입

은행 지수인 KRX은행은 3분기 1.1% 하락 마감했다. KRX은행 작년 말 증가를 100p로 환산한 절대주가는 6월 말 129p였다. 주가 추이를 살펴보면, 2분기 호실적 발표에 힘입어 KRX은행은 8월 1일에 정점인 139p까지 상승했다. 이후 8월 동안에는 8.2 부동산 대책과 가계대출 규제 이슈로 131p까지 점진적으로 하락한다. 게다가 9월 4~6일에 걸쳐 키움증권 신용용자 이자율 및 은행 연체 가산금리 하향이 규제 리스크로 반영돼 주가는 120p까지 급락했다. 이후 각종 규제 도입의 악영향이 제한적이라는 분석으로 저가매수가 유입됐다. 차익실현에도 불구하고 9월 말부터는 미국 금리인상 기대에 따라 국내 채권금리가 크게 상승하면서 어제 증가 기준으로 131p까지 회복했다.

#### 금리상승과 규제 우려 완화로 은행 비중확대 유지

은행 업종에 대한 비중확대 의견을 유지한다. 시장금리 상승에 따른 NIM 개선과 규제 리스크 우려 완화가 주가상승을 견인할 전망이다. 금리 효과가 극대화되는 건 건전성과 비이자이익 등 다른 부문들이 경기 회복과 자본시장 호조에 힘입어 양호하게 유지되기 때문이다. 추가로 금융규제는 가계부채 증가 억제와 서민금융 지원이라는 두 가지 목표 아래 선별적으로 도입이 될 것이고, 규제에 인한 수익 감소가 개별 규제마다 건전성이나 마진 개선으로 상쇄되는 부분이 있어 악영향은 제한적일 전망이다. 업종 탐픽은 실적 개선과 밸류에이션 매력에 기초해 KB금융과 하나금융지주로 유지한다.

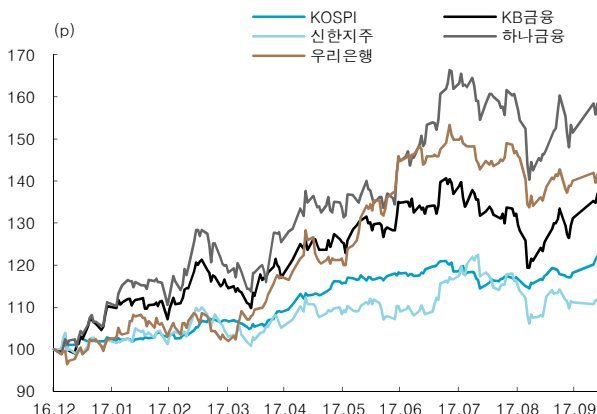
#### NIM 개선은 3분기에는 쉬고 4분기부터 재개

3분기 NIM은 전분기 수준을 유지할 전망이다. 우선 2분기부터 단기물 금리가 하락 후 회복하면서 리프라이싱 부담이 있었다. 상반기까지 대출 초과수요로 상승했던 대출 가산금리와 저원가성수신 비중도 3분기에는 개선이 둔화됐다. 다만 수익성 위주 대출 포트폴리오 변경이 타행 대비 크거나 가격 경쟁력 있는 시중은행들의 3분기 NIM은 전분기대비 1~4bp 개선될 전망이다. 9월 말부터 본격적으로 상승한 시장금리는 4분기부터 NIM 상승에 기여할 것이다.

#### 3분기 은행 대출증가율은 전분기대비 1.7%

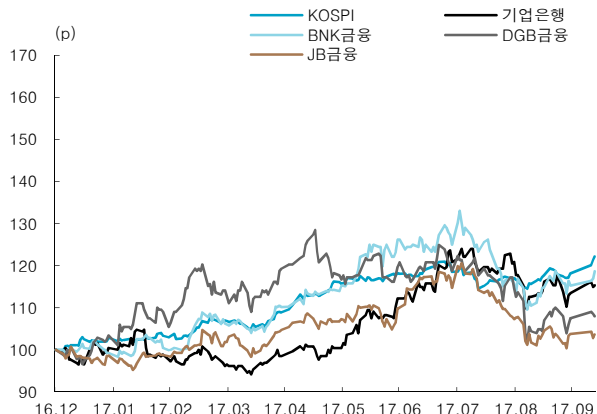
3분기 은행 대출은 전분기대비 1.7% 증가해 올해 들어 가장 가파를 전망이다. 우선 한국은행 기준으로 8월까지 대출 데이터가 나왔는데, 6월 대비 7~8월 누적 은행 업종 대출은 정책모기지과 카카오뱅크 효과를 조정하면 1.4% 증가했다. 부문별 증가율은 대기업 1.0%, 중소기업 1.4%, 주택담보대출(정책모기지 제외) 1.1%, 가계 기타대출(카카오뱅크 제외) 2.2%다. 또한 언론보도에 따르면 5대 주요은행의 주택담보대출은 9월에도 7~8월 수준으로 증가했다. 따라서 9월에 기업 및 개인신용대출 증가세가 7~8월 대비 일부 둔화됐음을 가정해도 주택담보대출 증가에 힘입어 8월대비 0.3% 증가한 것으로 추정한다.

[그림 1] 2017년 4대 시중은행 절대주가



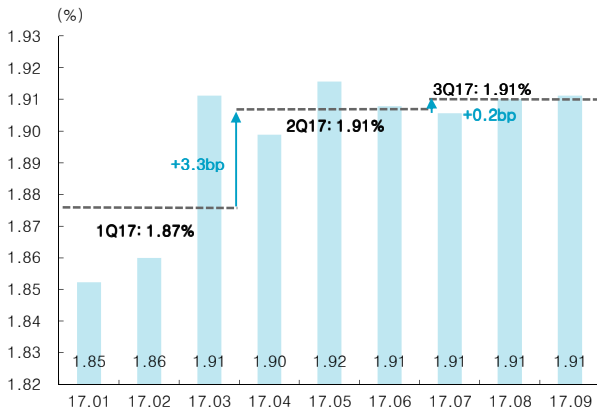
주: 2016년 12월 29일 = 100p  
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 2017년 기업은행 및 지방은행 절대주가



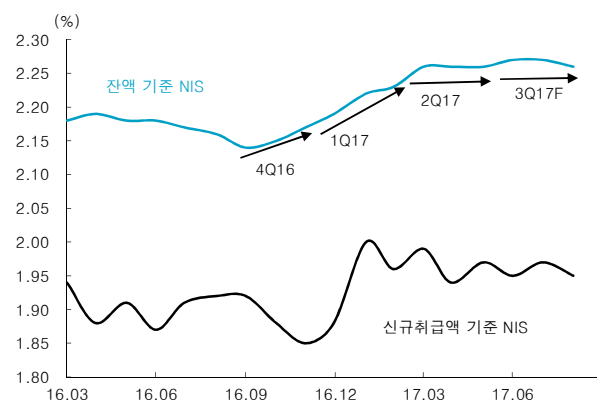
주: 2016년 12월 29일 = 100p  
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 3] 은행 월중 NIM 단순평균 추정치



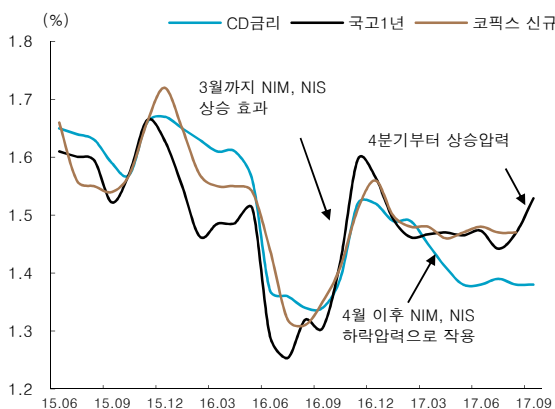
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 4] 예금은행 예대금리차(NIS)



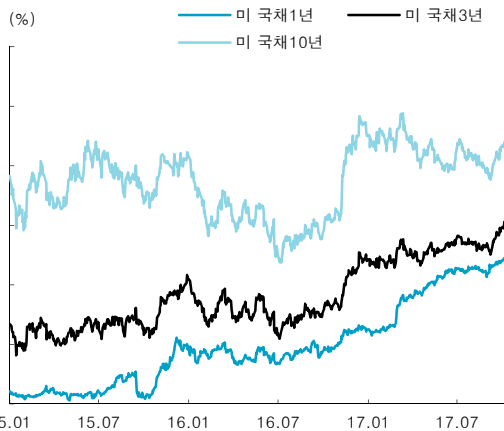
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 5] 국내 시장금리 및 신규취급액 기준 코픽스



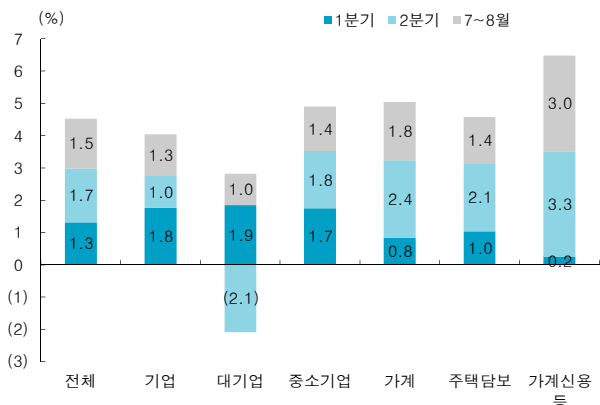
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 6] 미국 국제금리는 상승

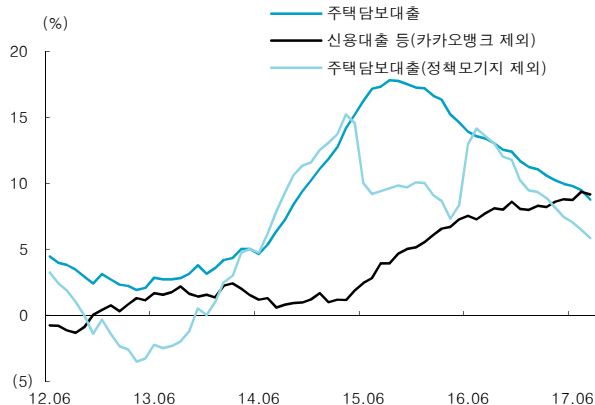


자료: FactSet, 한국투자증권

[그림 7] 예금은행 종별 대출증가율



[그림 8] 은행 업종 전년동기대비 대출 증가율



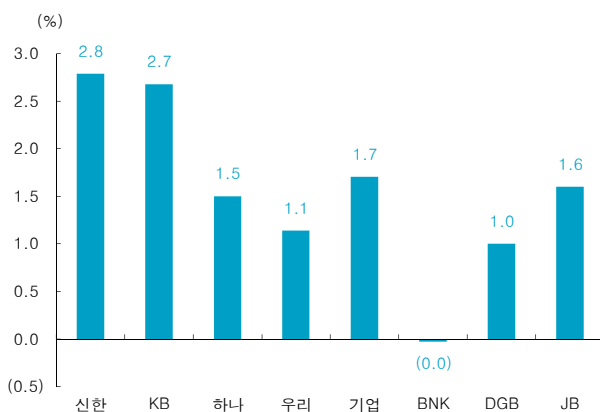
주: 오른쪽 차트와 달리 별도의 조정 없이 한국은행 데이터를 그대로 사용  
 자료: 한국은행, 한국투자증권

자료: 한국은행, 주택금융연구원, 언론보도, 한국투자증권

### 은행별로는 신한, KB의 대출이 더 크게 증가

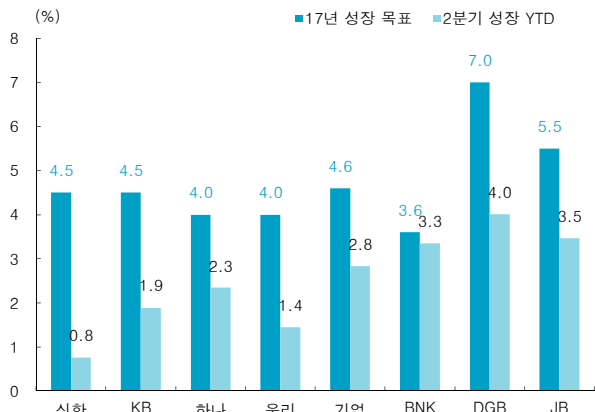
3분기 신한지주 및 KB금융의 대출증가율이 2.7~2.8% 달해 1% 중반대의 업종 대출 증가율을 상회할 전망이다. 정책모기지 유동화 등으로 상반기 대출증가율이 타행 대비 낮았던 것을 하반기 빠른 대출 증가로 따라잡는 모양새다. 시중은행들의 올해 대출증가 목표는 비슷하기 때문에 4분기까지 시중은행들의 누적 대출증가율은 4~5%대로 수렴할 것이다. BNK금융과 DGB금융의 경우 공공기관 대출 상환 등으로 3분기 일시적으로 부진하지만 4분기 다시 1~2%대의 빠른 성장으로 복귀할 전망이다.

[그림 9] 2017년 3분기 은행별 대출 증가율 추정치



자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 10] 은행별 2017년 대출 증가 목표 및 상반기 증가율



자료: 각 사, 한국투자증권

### 건전성은 안정적으로 유지

건전성은 안정적으로 유지될 전망이다. 3분기는 자율협약에 들어간 금호타이어에 대한 총당금 적립이 있는데 익스포저가 적어 은행별로 200~300억원 총당금 적립에 그칠 것이다. 따라서 3분기 대손율은 상반기 수준인 20~30bp를 유지할 것이다. 9월 말부터 시장금리가 상승하고 있지만 대손율의 선행지표인 연체율이 0.7%로 안정적으로 유지된다는 점과 한계업종에 대한 구조조정 마무리, 경기회복을 고려하면 내년까지 양호한 건전성을 유지할 것이다.

〈표 1〉 금호타이어 익스포저 및 3분기 예상 총당금전입액

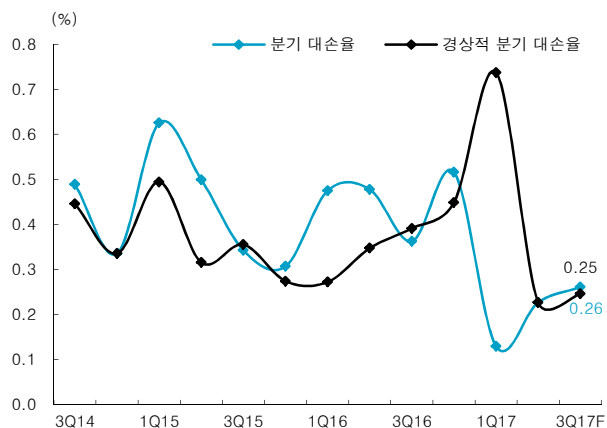
(단위: 십억원)

금융기관 구분	익스포저				총당금적립률	총당금전입액
	합계	대출채권	유가증권	지급보증		
국민은행	65	63	0	2	60%	39
우리은행	239	218	1	20	10%	24
신한은행	15	15	0	0	20%	3
하나은행	102	85	0	16	20%	20
광주은행	21	21	0	0	11%	2

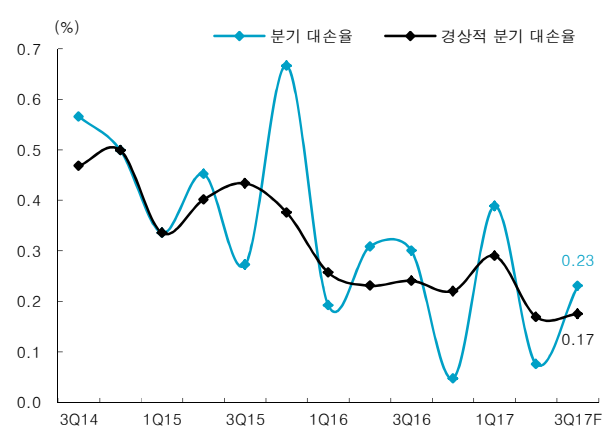
주: 9월 27일 익스포저 기준

자료: KIS-Line, 각 사, 한국투자증권

[그림 11] 신한지주 대손율 추이

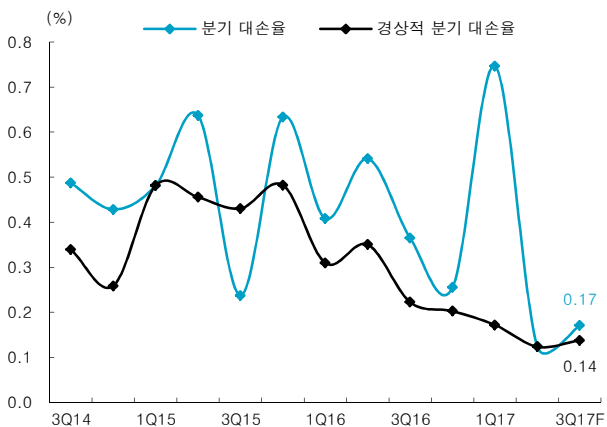


[그림 12] KB금융 대손율 추이

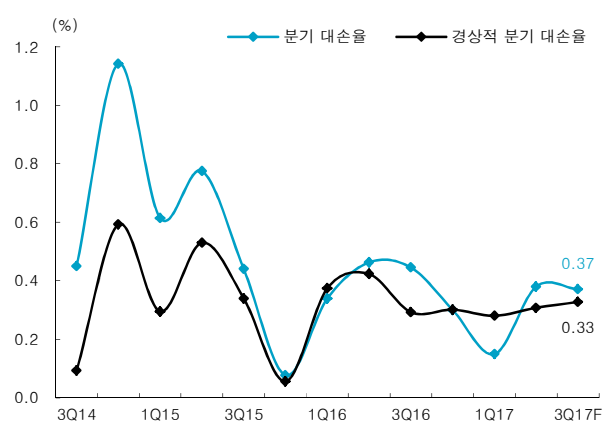


주: IR 자료 기준 1Q17 경상적 대손율은 0.31%, 분기 대손율은 -0.32%. 차트는 각 자료: KB금융, 한국투자증권  
 중 기타 요소들의 전입액도 총당금으로 포괄해 산출해 IR 자료와 차이 존재. 1Q17 숫자는 IR 자료로 보되, 미래 전망과의 비교를 위해 차트는 당사 모델 기준 대손율 제시  
 자료: 신한지주, 한국투자증권

[그림 13] 하나금융지주 대손율 추이



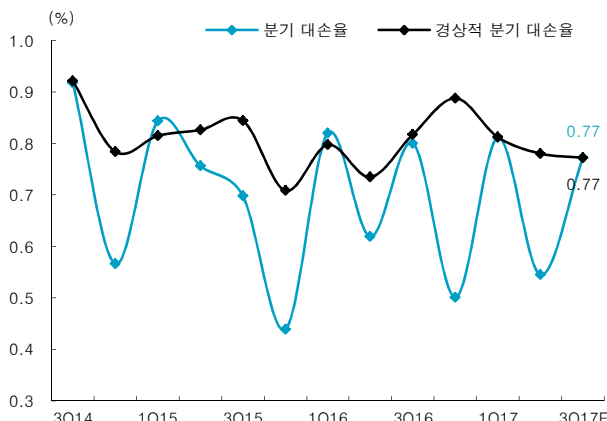
[그림 14] 우리은행 대손율 추이



자료: 하나금융지주, 한국투자증권

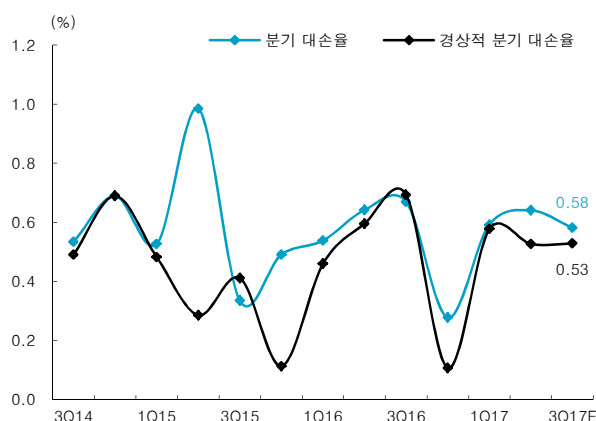
자료: 우리은행, 한국투자증권

[그림 15] 기업은행 대손율 추이



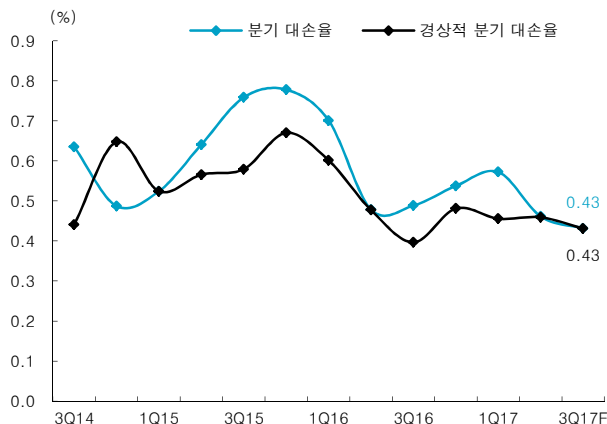
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 16] BNK금융지주 대손율 추이



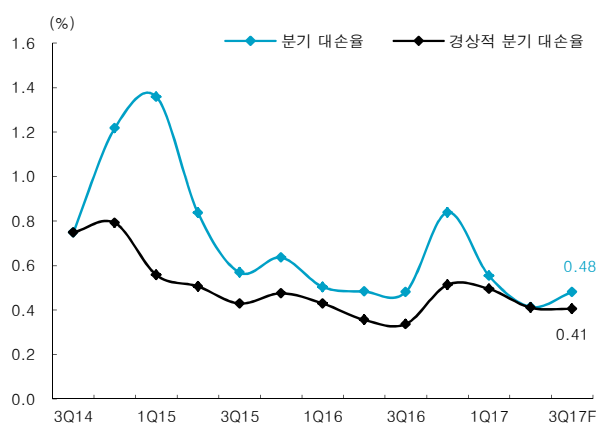
자료: BNK금융지주, 한국투자증권

[그림 17] DGB금융지주 대손율 추이



자료: DGB금융지주, 한국투자증권

[그림 18] JB금융지주 대손율 추이



자료: JB금융지주, 한국투자증권

### 3분기 실적은 무난한 호실적

8개 은행 합산 3분기 순이익은 3,2조원으로 전년동기대비 21% 증가할 전망이다. 상반기에 급격하게 개선됐던 NIM과 대손율이 3분기에 대체로 유지하는 가운데 대출은 전분기대비 1.5% 증가한 덕분이다. 게다가 은행업 전반에 걸친 일회성 요인은 3분기에 소규모 규모의 금호타이어 대출에 대한 충당금 적립밖에 없어 3분기 실적을 무난한 호실적이라 부를만하다.

**신한지주(055550, 매수/TP 65,000원):** 3분기 순이익은 8,348억원으로 컨센서스를 8% 상회할 전망이다. 2분기 정상 순이익 7,950억원에 3분기에 반영될 비카드 및 기타주식 매각익 700억원과 대우조선해양 신규 대출에 대한 추가 충당금 100억원을 반영했다. 금호타이어는 3분기 요주의로 하향했지만 익스포저가 150억원으로 미미해 충당금은 30억원에 그칠 것이다. 따라서 3분기 대손율은 2분기 대비 3bp 상승한 0.26%로 양호하다. 3분기 원화대출금은 전분기대비 2.8% 증가할 것이다. 공사모기지 2조원 유동화로 상반기 대출 증가율이 0.8%에 불과했던 것을 고려하면 하반기 대출 증가가 가파른 셈이다. 은행 NIM은 전분기대비 1bp 개선된 1.57%로 전망한다. 전반적으로 무난한 3분기 실적이 예상돼 4분기에 발생할 수 있는 딜라이브 감소손이나 대우조선해양 출자전환분에 대한 손상차손을 고려해도 연간 지배순이익은 3.4조원에 달해 컨센서스 3.2조원을 상회할 것이다.

〈표 2〉 신한지주 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ		YoY	3Q17F	2017F	
총영업이익	2,240	2,382	2,367	5.7	(0.6)	9,492	8.1	2,329	9,320
이자이익	1,826	1,915	1,973	8.1	3.1	7,765	7.8	1,953	7,697
비이자이익	414	467	394	(4.9)	(15.7)	1,726	9.5	376	1,624
수수료이익	377	437	439	16.3	0.4	1,698	8.5	427	1,584
유가증권	327	332	219	(32.8)	(33.9)	887	(24.3)		
기타	(290)	(302)	(265)	(8.8)	(12.4)	(859)	(25.9)		
대손충당금전입액	235	148	176	(25.0)	19.3	584	(49.9)	203	596
순영업수익	2,005	2,234	2,191	9.3	(1.9)	8,908	16.9	2,126	8,724
일반관리비	1,068	1,078	1,106	3.5	2.5	4,531	0.5	1,089	4,519
영업이익	937	1,156	1,085	15.9	(6.1)	4,377	40.8	1,037	4,205
영업외이익	11	34	12	5.8	(64.7)	65	5.8	33	49
세전이익	948	1,190	1,097	15.7	(7.7)	4,443	40.1	1,070	4,254
당기순이익	722	902	842	16.5	(6.7)	3,403	20.5	782	3,254
지배순이익	708	892	835	17.9	(6.4)	3,370	21.4	774	3,217

자료: Quantwise, 한국투자증권

**KB금융(105560, 매수/TP 73,000원)**: 3분기 순이익은 8,613억원으로 컨센서스를 4% 상회할 것이다. 2분기 경상 순이익 8,470억원에서 추가 개선된 셈이다. 3분기 원화대출금은 전분기대비 2.7% 증가했다. 경찰공무원 대출 1.1조원 신규 취급을 포함해 전 부문에서 고르게 대출이 증가해 신한과 더불어 3분기 성장률이 제일 높다. 3분기 은행 NIM은 1.74%로 전분기대비 2bp 개선될 것이다. 한편 동사 특유의 보수적 충당금 정책을 고려하면 금호타이어 익스포저 650억원에 대해 3분기에 약 400억원 충당금을 적립할 전망이다. 추가로 KB증권 파생상품 통합모델 비용 환입분이 285억원 남아있는데 100억원 정도는 3분기에 환입될 것이다. 결론적으로 3분기 지배순이익은 일회성 충당금 적립에도 불구하고 전 부문이 고르게 개선되며 2분기 경상 순이익을 상회할 전망이다.

〈표 3〉 KB금융 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ		YoY	3Q17F	2017F	
총영업이익	1,911	2,491	2,625	37.4	5.4	10,066	35.2	2,505	9,712
이자이익	1,601	1,939	2,063	28.9	6.4	7,795	21.7	1,937	7,565
비이자이익	310	552	562	81.3	1.7	2,272	117.9	568	2,147
수수료이익	376	510	510	35.9	0.0	2,052	29.5	582	2,141
유가증권	237	229	127	(46.1)	(44.4)	804	46.7		
기타	(302)	(187)	(76)	(74.9)	(59.4)	(585)	(46.4)		
대손충당금전입액	194	53	166	(14.7)	213.6	626	16.0	172	753
순영업수익	1,716	2,439	2,460	43.3	0.9	9,440	36.7	2,333	8,958
일반관리비	995	1,322	1,332	33.9	0.7	5,324	1.8	1,270	5,169
영업이익	721	1,116	1,127	56.3	1.0	4,117	145.5	1,063	3,790
영업외이익	40	131	0	(100.0)	(100.0)	209	(78.0)	56	303
세전이익	762	1,247	1,127	48.0	(9.6)	4,326	64.6	1,120	4,093
당기순이익	577	1,005	861	49.2	(14.3)	3,507	60.1	849	3,320
지배순이익	564	990	861	52.6	(13.0)	3,475	62.1	826	3,279

자료: Quantwise, 한국투자증권

**하나금융지주(086790, 매수/TP 60,000원):** 3분기 순이익은 5,403억원으로 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. 3분기 은행 NIM은 1.52%로 전분기대비 4bp 개선돼 은행들 중 가장 증가폭이 클 것이다. 일회성뿐만 아니라 수익성 높은 자산 위주 운용전략 덕분이다. 원화대출금은 전분기대비 1.5% 증가해 연간으로는 5% 증가할 전망이다. 한편 금호타이어 익스포저 1,015억원에 대해 요주의로 분류함에 따라 200억원 충당금 전입이 있을 예정이다. 일회성 충당금 적립에도 불구하고 하반기 대손율은 20bp 내외로 매우 양호할 것이다. 다만 데이터센터 이전 등 일반관리비가 일부 증가하는 것을 감안해 순이익은 보수적으로 산출했다. SK하이닉스 주식에 대한 잠재 매각익은 2,975억원에 달하는데 반도체 전망이 좋음에 따라 매각을 최대한 이연시켜 연말에 매각할 전망이다.

〈표 4〉 하나금융지주 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ		YoY	3Q17F	2017F	
총영업이익	1,779	1,684	1,743	(2.1)	3.5	7,358	11.9	1,807	7,222
이자이익	1,146	1,258	1,321	15.3	5.0	5,113	10.1	1,271	5,003
비이자이익	633	427	422	(33.4)	(1.2)	2,245	16.1	536	2,220
수수료이익	449	514	520	15.8	1.1	2,051	25.1	451	1,845
유가증권	342	100	89	(73.8)	(10.8)	876	2.7		
기타	(158)	(188)	(188)	19.0	(0.2)	(681)	22.1		
대손충당금전입액	206	74	104	(49.8)	40.7	717	(19.1)	167	898
순영업수익	1,573	1,611	1,639	4.2	1.8	6,641	16.7	1,640	6,324
일반관리비	954	914	958	0.4	4.8	3,870	(5.1)	935	3,839
영업이익	619	697	681	10.1	(2.3)	2,772	71.7	705	2,485
영업외이익	(12)	47	60	(603.8)	26.5	162	(21.3)	80	130
세전이익	607	744	741	22.2	(0.4)	2,934	61.2	785	2,615
당기순이익	467	564	563	20.5	(0.1)	2,236	59.7	598	1,975
지배순이익	450	539	540	20.0	0.3	2,142	61.0	527	1,905

자료: Quantwise, 한국투자증권

**우리은행(000030, 매수/TP 22,000원):** 3분기 지배순이익은 2,520억원으로 전망한다. 컨센서스 대비 낮으나 2분기 경상 순이익 4,700억원에 각종 일회성 비용들을 고려하면 오히려 2분기 대비 이익이 증가한 셈이다. 우선 3분기는 1,020명에 대한 희망퇴직 비용이 약 3,000억원 발생했다. 또한 시중은행 중에서 금호타이어에 대한 익스포저가 2,389억원으로 제일 많은데 3분기에 요주의로 분류하고 240억원 충당금을 적립할 전망이다. 보수적으로 쌓는다고 해도 최대 480억원 적립에 그쳐 순이익에 미치는 영향은 제한적이다. 은행 NIM은 전분기와 동일하고 원화대출금은 전분기대비 1.1% 증가할 전망이다. 예금보험공사가 보유한 우리은행 지분 매각 및 순차적인 지주사 전환이 내년으로 연기된 것은 아쉽지만 3분기 은행 자체의 추가 실적 개선 추세에 주목한다.

〈표 5〉 우리은행 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ	YoY	3Q17F	2017F		
총영업이익	1,447	1,593	1,605	10.9	0.8	6,496	10.4	1,697	6,478
이자이익	1,256	1,288	1,320	5.1	2.5	5,211	3.8	1,324	5,208
비이자이익	191	306	285	49.3	(6.7)	1,285	48.2	373	1,270
수수료이익	242	263	274	13.4	4.2	1,083	15.6	265	1,062
유가증권	58	205	160	175.8	(21.9)	622	62.2		
기타	(108)	(162)	(148)	36.7	(8.4)	(420)	(7.3)		
대손충당금전입액	240	204	206	(14.2)	0.7	658	(21.1)	203	705
순영업수익	1,207	1,389	1,399	15.9	0.8	5,838	15.5	1,495	5,773
일반관리비	767	784	1,076	40.2	37.2	3,560	2.4	985	3,450
영업이익	440	604	323	(26.5)	(46.5)	2,278	44.7	510	2,323
영업외이익	8	(3)	7	(14.2)	(321.5)	(47)	127.1	(29)	(66)
세전이익	448	601	330	(26.3)	(45.1)	2,231	43.6	481	2,257
당기순이익	359	466	256	(28.7)	(45.0)	1,728	35.2	377	1,740
지배순이익	356	461	252	(29.1)	(45.3)	1,708	35.4	349	1,707

자료: Quantwise, 한국투자증권

**기업은행(024110, 매수/TP 19,000원):** 3분기 순이익은 3,614억원으로 컨센서스를 4% 상회할 것이다. 우선 중소기업 대출 비중이 높아 가계부채 특별점검 이슈에서 자유로워 전체 대출은 전분기대비 1.7% 증가할 것이다. 추가로 상반기에 이어 3분기도 건전성은 양호하게 유지될 전망이다. 3분기 NIM은 1.94%로 전분기와 동일하다. NIM의 시장금리 민감도가 낮은 것을 고려하면 4분기부터 시장금리 상승이 재개된 상황에서 타행 대비 주가가 할인받는 상황이다. 다만 양호한 건전성과 높은 대출 증가를 고려하면 분기당 3,000억원 증반대의 경상 순이익과 이에 상응하는 경상 ROE 7.7% 대비 PBR 0.47배는 낮다.

〈표 6〉 기업은행 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ	YoY	3Q17F	2017F		
총영업이익	1,296	1,323	1,370	5.7	3.5	5,420	9.7	1,343	5,399
이자이익	1,251	1,291	1,336	6.8	3.5	5,215	6.8	1,316	5,179
비이자이익	45	33	34	(24.9)	3.9	204	256.0	27	220
수수료이익	91	128	103	12.9	(19.9)	426	13.4		426
유가증권	130	27	80	(38.2)	200.0	354	(23.3)		
기타	(176)	(122)	(149)	(15.2)	22.0	(576)	(26.2)		
대손충당금전입액	373	259	375	0.7	45.1	1,262	0.7	335	1,306
순영업수익	923	1,065	994	7.7	(6.6)	4,158	12.8	1,008	4,093
일반관리비	542	589	509	(6.3)	(13.7)	2,182	1.3	546	2,217
영업이익	381	475	486	27.6	2.2	1,976	28.9	462	1,876
영업외이익	(8)	(5)	(6)	(29.9)	16.3	(23)	46.5	(2)	(23)
세전이익	372	470	480	28.9	2.1	1,953	28.7	459	1,853
당기순이익	282	360	364	28.9	1.0	1,493	28.2	345	1,409
지배순이익	281	358	361	28.6	1.1	1,485	28.3	347	1,404

자료: Quantwise, 한국투자증권

**BNK금융지주(138930, 중립):** 3분기 순이익은 1,581억원으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 부산은행 NIM은 전분기 일회성 소멸로 3bp 하락하고 경남은행 NIM은 전분기대비 1bp 하락할 전망이다. 3분기 원화대출금은 전분기 수준을 유지할 전망이다. 다만 8월에 부산시대출 3,800억원이 만기상환된 효과를 제외하면 0.5% 증가한 셈이다. 한편 일부 일회성 충당금 적립으로 3분기 대손율이 0.58%로 상반기 대비 크게 개선되지 못한 점은 아쉽다. 현재 경상적 대손율 수준인 0.53% 내외로 실제로 대손율이 하향 안정화되는 것이 중요하다. 따라서 지배구조 개편과 건전성 개선 노력이 향후 주가 방향성 결정에 주요 요인이다.



〈표 7〉 BNK금융지주 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ	YoY	3Q17F	2017F		
총영업이익	582	604	612	5.2	1.3	2,356	6.5	602	2,380
이자이익	542	579	580	7.1	0.2	2,295	7.2	583	2,300
비이자이익	40	25	32	(20.9)	26.8	61	(15.4)	19	79
수수료이익	50	44	45	(9.7)	2.6	179	6.3	45	177
유가증권	41	28	28	(32.3)	1.0	119	74.7		
기타	(51)	(47)	(42)	(19.0)	(11.2)	(237)	44.2		
대손충당금전입액	121	119	109	(9.7)	(8.3)	439	16.1	113	467
순영업수익	461	485	503	9.0	3.7	1,917	4.5	489	1,913
일반관리비	259	262	284	9.8	8.4	1,170	4.3	270	1,143
영업이익	202	223	219	8.1	(1.8)	747	4.9	219	770
영업외이익	(4)	(3)	(1)	(73.2)	(69.7)	(11)	(53.9)	(2)	(10)
세전이익	199	219	218	9.6	(0.7)	736	6.9	217	760
당기순이익	150	167	165	10.4	(0.7)	560	8.2	164	572
지배순이익	146	162	158	8.5	(2.7)	543	8.2	161	561

자료: Quantwise, 한국투자증권

**DGB금융지주(139130, 매수/TP 16,000원)**: 3분기 순이익은 903억원으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 3분기 NIM은 전분기와 동일한 2.20%로 전망하나, 9월 하순 시장금리 상승에 따라 4분기에는 NIM이 1~2bp 개선될 것이다. 한편 동사 특유의 타행 대비 높은 성장 전략에도 불구하고 대구시 대출 2,600억원이 상환됨에 따라 3분기 원화대출금은 전분기 대비 1.0% 증가에 그칠 것이다. 지배순이익은 올해 1분기부터 900억원 내외로 횡보 중이다. 3분기에는 계절성 인건비 80~90억원 증가와 부진한 비이자이익이 양호한 대출 고 성장을 가리는 중이다. 동사의 NIM의 시장금리 민감도가 높은 만큼 단기적으로 시장금리 상승에 주목할 필요가 있다. 한편 내년 상반기 내부등급법 도입으로 보통주자본비율이 개선되는 효과가 있어 내년에 6%대의 높은 성장을 기록해도 올해 배당성향은 19.3%로 전년 17.6% 대비 개선될 것이다.

〈표 8〉 DGB금융지주 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ	YoY	3Q17F	2017F		
총영업이익	295	310	328	11.1	5.6	1,288	5.5	332	1,292
이자이익	301	322	331	9.9	2.9	1,300	8.1	329	1,291
비이자이익	(6)	(12)	(3)	(47.4)	(71.0)	(12)	(162.6)	4	1
수수료이익	17	17	19	13.7	9.1	79	13.3		82
유가증권	21	33	15	(25.1)	(53.7)	64	(28.3)		
기타	(43)	(62)	(37)	(13.6)	(39.5)	(155)	10.7		
대손충당금전입액	44	43	42	(5.1)	(4.2)	188	(3.9)	48	200
순영업수익	251	267	286	14.0	7.2	1,100	7.3	285	1,092
일반관리비	156	149	166	6.1	11.7	670	4.8	163	662
영업이익	95	118	120	27.0	1.6	431	11.3	122	430
영업외이익	(2)	6	5	(394.1)	(11.5)	15	1,620.0	3	10
세전이익	93	124	125	34.7	1.0	445	14.9	124	440
당기순이익	74	94	96	29.4	1.7	340	12.6	94	337
지배순이익	70	90	90	28.3	(0.3)	325	13.0	91	321

자료: Quantwise, 한국투자증권

**JB금융지주(175330, 매수/TP 8,500원)**: 3분기 순이익은 539억원으로 컨센서스 대비 5% 상회할 전망이다. 특히 요인은 금호타이어 익스포저에 대한 충당금 23억원 적립이다. 이를 고려한 3분기 대손율은 0.48%이다. PPA를 조정한 사측 대손율 목표 0.45% 대비 3bp 높은 셈이다. 은행 합산 NIM은 전분기와 동일한 2.26%이며, 은행 합산 원화대출금은 전분기대비 1.6% 증가할 전망이다. 전반적으로 양호한 실적이지만 가계대출 관련 규제리스크 우려가 낮은 보통주자본비율과 겹쳐 최근 주가는 부진했다. 내년까지 중도금대출 중심 성장은 무리없이 양호한 실적은 계속될 것이다. 추가로 내년 이후 중도금대출 외 대체 성장 수단 확보가 필요한데 그 전에 보통주자본비율은 9.5% 이상으로 빠르게 끌어올리는 것이 필요하다.

〈표 9〉 JB금융지주 3분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	3Q16A	2Q17A	3Q17F		2017F		컨센서스		
			YoY	QoQ	YoY	3Q17F	2017F		
총영업이익	261	292	287	10.1	(1.7)	1,142	9.8	291	1,144
이자이익	261	283	290	11.4	2.5	1,150	12.9	294	1,150
비이자이익	(0)	8	(3)	1,529.0	(140.6)	(8)	(138.0)	(3)	(5)
수수료이익	2	12	6	269.8	(51.7)	30	77.5	6	28
유가증권	6	10	4	(33.3)	(56.5)	17	(56.7)		
기타	(8)	(14)	(14)	64.1	(0.1)	(55)	53.1		
대손충당금전입액	42	38	46	8.8	19.9	179	(9.3)	49	204
순영업수익	219	254	241	10.4	(4.9)	963	14.3	242	941
일반관리비	143	140	147	3.0	5.4	592	0.4	148	607
영업이익	76	114	94	24.3	(17.5)	371	46.8	94	334
영업외이익	2	1	0	(100.0)	(100.0)	2	(82.3)	4	10
세전이익	78	115	94	20.7	(18.5)	373	42.2	97	344
당기순이익	59	88	71	20.4	(18.6)	284	40.5	70	252
지배순이익	40	64	54	33.7	(15.9)	195	37.0	52	180

자료: Quantwise, 한국투자증권

〈표 10〉 커버리지 valuation

투자조건 및 목표주가				실적 및 Valuation									
종목				총영업이익	총진영업이익	순이익	EPS	BPS	PER	PBR	ROE	ROA	DY
				(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(원)	(배)	(배)	(%)	(%)	(%)
KB금융 (105560)	투자조건	매수	2015A	7,382	3,202	1,698	4,396	74,234	7.5	0.45	6.2	0.60	3.0
	목표주가(원)	73,000	2016A	7,445	3,168	2,144	5,381	77,815	8.0	0.55	7.5	0.70	2.9
	현재가 (10/12, 원)	58,600	2017F	10,066	4,952	3,475	8,666	85,790	6.8	0.68	11.2	0.90	3.6
	시가총액(십억원)	24,501	2018F	10,714	5,091	3,330	8,305	91,995	7.1	0.64	9.7	0.80	3.6
			2019F	11,138	5,379	3,475	8,667	98,562	6.8	0.59	9.4	0.80	3.9
신한지주 (055550)	투자조건	매수	2015A	8,486	4,178	2,367	4,789	62,903	8.3	0.63	8.0	0.70	3.0
	목표주가(원)	65,000	2016A	8,782	4,336	2,775	5,736	63,976	7.9	0.71	9.1	0.70	3.2
	현재가 (10/12, 원)	50,600	2017F	9,562	5,097	3,423	7,166	69,378	7.1	0.73	11.2	0.90	3.7
	시가총액(십억원)	23,994	2018F	9,508	4,946	3,164	6,621	74,149	7.6	0.68	9.5	0.70	3.5
			2019F	9,963	5,303	3,377	7,069	79,469	7.2	0.64	9.5	0.80	3.8
하나금융지주 (086790)	투자조건	매수	2015A	6,687	2,341	910	2,982	72,319	7.9	0.33	4.2	0.30	2.8
	목표주가(원)	60,000	2016A	6,577	2,706	1,330	4,421	74,472	7.1	0.42	6.1	0.40	3.4
	현재가 (10/12, 원)	49,500	2017F	7,358	3,651	2,142	7,171	80,783	6.9	0.61	9.6	0.60	3.6
	시가총액(십억원)	14,652	2018F	7,233	3,366	1,980	6,624	85,607	7.5	0.58	8.2	0.50	3.6
			2019F	7,500	3,537	2,026	6,782	90,589	7.3	0.55	7.9	0.50	4.0
우리은행 (000030)	투자조건	매수	2015A	5,469	2,419	1,059	1,301	23,548	6.8	0.37	5.7	0.30	5.7
	목표주가(원)	22,000	2016A	5,887	2,387	1,261	1,567	24,970	8.1	0.51	6.7	0.40	3.1
	현재가 (10/12, 원)	18,050	2017F	6,496	2,889	1,708	2,288	26,295	7.9	0.69	9.2	0.50	3.0
	시가총액(십억원)	12,201	2018F	6,456	2,965	1,691	2,282	28,127	7.9	0.64	8.7	0.50	3.3
			2019F	6,674	3,163	1,825	2,481	30,009	7.3	0.60	8.8	0.50	3.9
기업은행 (024110)	투자조건	매수	2015A	4,770	2,644	1,143	1,859	27,523	6.6	0.45	7.2	0.50	3.6
	목표주가(원)	19,000	2016A	4,941	2,771	1,158	1,849	28,683	6.9	0.44	6.8	0.40	3.8
	현재가 (10/12, 원)	14,650	2017F	5,420	3,215	1,485	2,437	30,918	6.0	0.47	8.5	0.50	4.4
	시가총액(십억원)	8,203	2018F	5,480	3,223	1,456	2,376	32,653	6.2	0.45	7.7	0.50	4.8
			2019F	5,714	3,417	1,551	2,537	34,499	5.8	0.42	7.8	0.50	5.1
BNK금융지주 (138930)	투자조건	총립	2015A	2,196	1,096	486	1,878	21,987	4.5	0.38	10.1	0.60	1.8
	목표주가(원)	-	2016A	2,212	1,066	502	1,502	20,015	5.8	0.43	8.7	0.50	2.6
	현재가 (10/12, 원)	10,300	2017F	2,356	1,175	543	1,629	21,436	6.3	0.48	8.1	0.60	2.6
	시가총액(십억원)	3,357	2018F	2,423	1,183	547	1,642	22,809	6.3	0.45	7.7	0.50	2.8
			2019F	2,533	1,261	578	1,738	24,257	5.9	0.42	7.6	0.60	3.1
DGB금융지주 (139130)	투자조건	매수	2015A	1,193	567	294	1,740	20,624	5.8	0.49	10.1	0.70	2.8
	목표주가(원)	16,000	2016A	1,221	583	288	1,702	21,773	5.7	0.45	8.3	0.60	3.1
	현재가 (10/12, 원)	10,550	2017F	1,288	633	325	1,922	23,455	5.5	0.45	8.8	0.60	3.5
	시가총액(십억원)	1,784	2018F	1,377	705	349	2,064	25,149	5.1	0.42	8.8	0.60	4.1
			2019F	1,462	768	375	2,220	26,939	4.8	0.39	8.8	0.60	4.6
JB금융지주 (175330)	투자조건	매수	2015A	1,000	443	115	655	12,480	8.4	0.44	6.1	0.30	0.9
	목표주가(원)	8,500	2016A	1,040	460	143	835	13,376	6.9	0.43	6.7	0.30	0.9
	현재가 (10/12, 원)	5,990	2017F	1,142	552	195	1,195	14,732	5.0	0.41	8.8	0.40	1.7
	시가총액(십억원)	931	2018F	1,194	570	203	1,246	15,878	4.8	0.38	8.5	0.40	2.2
			2019F	1,254	598	211	1,298	17,046	4.6	0.35	8.2	0.40	2.7

자료: 각 사, 한국투자증권

### 용어해설

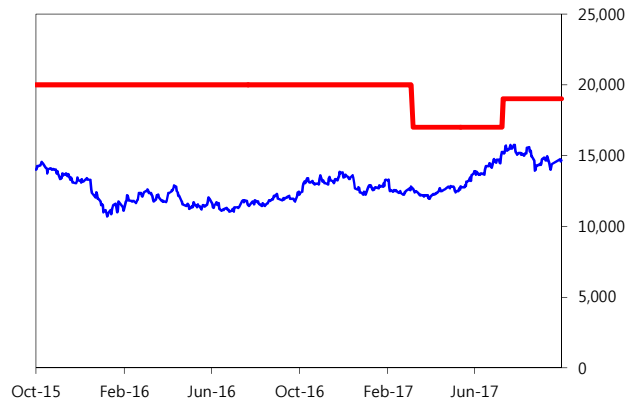
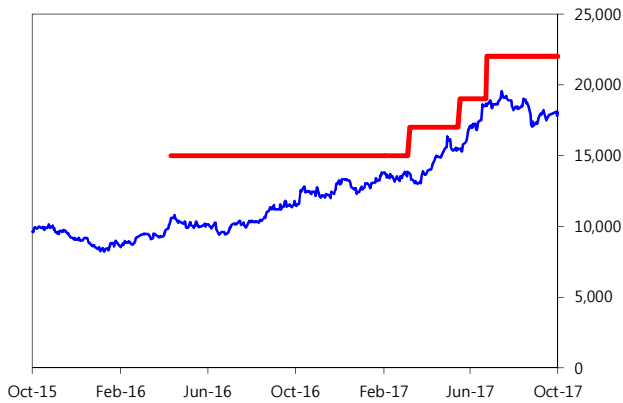
- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 예대금리차(NIS): 대출금리 - 예금금리
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 총당금 커버리지 비율: 대손총당금 / 고정이하여신
- 대손율: 대손총당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 바젤 III: 국제결제은행(BIS) 산하 바젤은행감독위원회(BCBS)가 내놓은 새로운 국제 은행 자본규제
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)
- 기본자본비율: 기본자본 / 위험가중자산
- 총자본비율: (기본자본 + 보완자본) / 위험가중자산

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	
우리은행(000030)	2015.10.08	중립	-	-	-	KB금융(105560)	2015.10.08	매수	59,000원	-42.0	-32.4	
	2016.04.22	매수	15,000원	-22.7	-7.7		2016.10.08	1년경과	-	-	-25.0	-12.0
	2017.03.20	매수	17,000원	-15.2	-3.8		2017.03.20	매수	60,000원	-18.4	-15.7	
	2017.05.29	매수	19,000원	-10.5	-1.8		2017.04.16	매수	66,000원	-17.5	-12.0	
	2017.07.05	매수	22,000원	-	-		2017.07.21	매수	73,000원	-	-	
기업은행(024110)	2015.05.03	매수	20,000원	-34.3	-21.3	BNK금융지주(138930)	2015.10.08	매수	21,000원	-36.6	-33.6	
	2016.05.03	1년경과	-	-38.6	-30.8		2015.11.18	매수	16,000원	-46.0	-40.1	
	2017.03.20	매수	17,000원	-22.8	-10.3		2016.02.03	매수	13,000원	-31.7	-23.7	
	2017.07.23	매수	19,000원	-	-		2017.02.03	1년경과	-	-	-31.9	-27.3
신한지주(055550)	2015.10.08	매수	63,000원	-36.1	-29.7	DGB금융지주(139130)	2015.10.08	매수	18,700원	-46.1	-40.4	
	2016.10.08	1년경과	-	-27.8	-21.0		2016.02.05	매수	14,000원	-34.3	-26.1	
	2017.03.20	매수	65,000원	-	-		2017.02.05	1년경과	-	-	-22.5	-16.1
하나금융지주(086790)	2015.10.08	매수	40,000원	-37.3	-25.8	JB금융지주(175330)	2017.03.20	매수	7,000원	-15.7	-12.1	
	2016.10.08	1년경과	-	-22.4	-20.0		2017.05.05	매수	7,700원	-17.0	-11.0	
	2016.10.22	매수	46,000원	-22.4	-6.5		2017.07.31	매수	8,500원	-	-	
	2017.05.29	매수	50,000원	-11.2	0.4							
	2017.07.22	매수	60,000원	-	-							

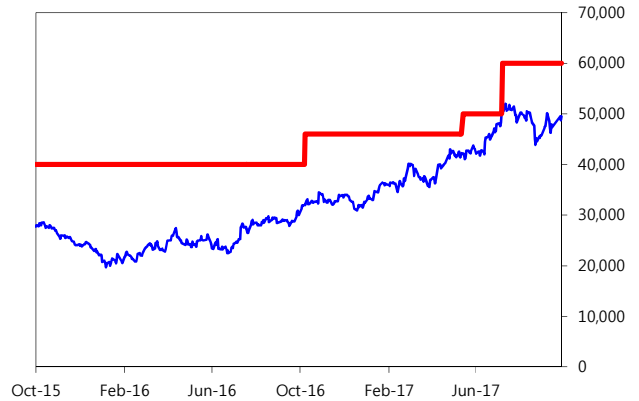
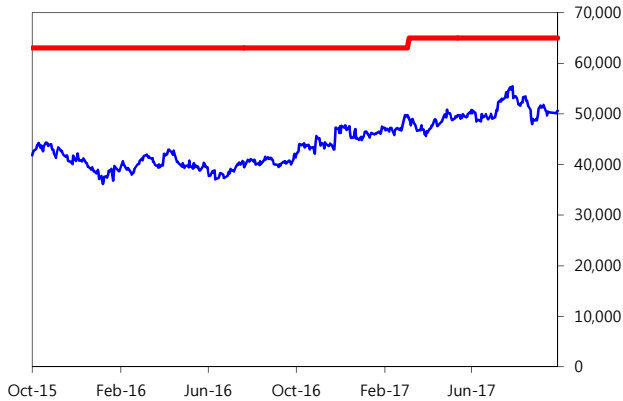
우리은행(000030)

기업은행(024110)



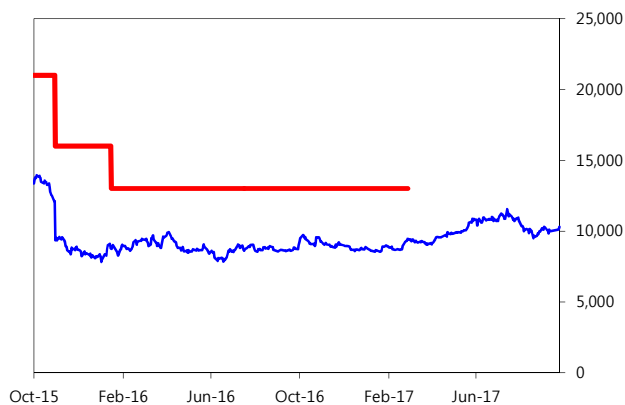
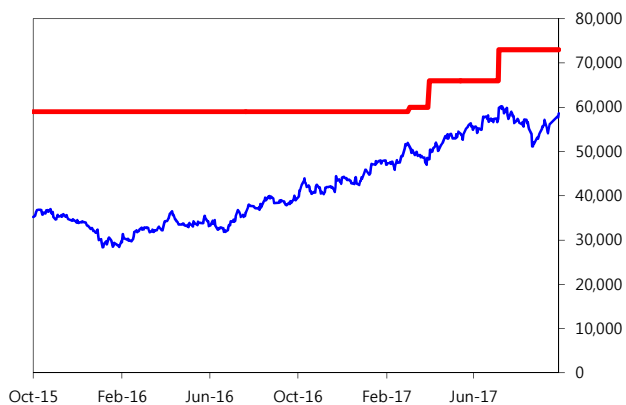
신한지주(055550)

하나금융지주(086790)



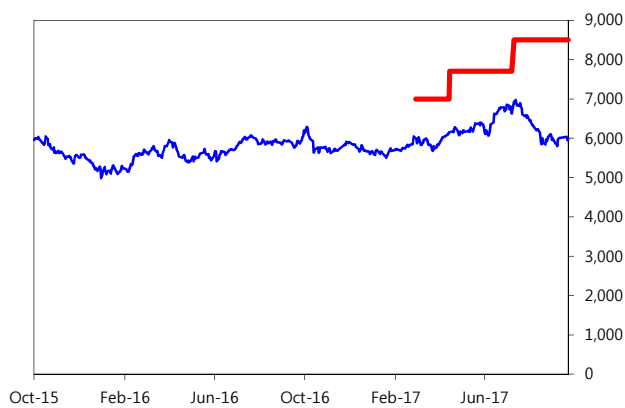
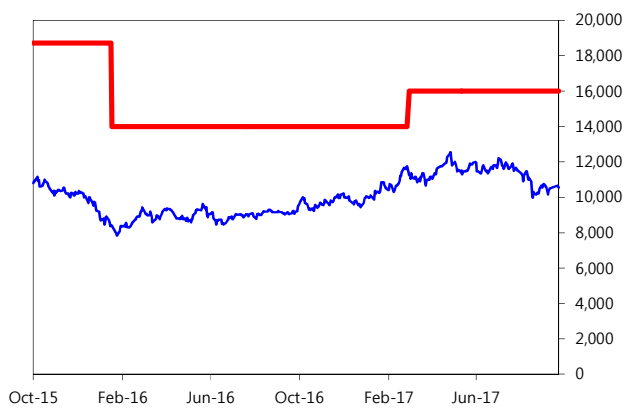
KB금융(105560)

BNK금융지주(138930)



DGB금융지주(139130)

JB금융지주(175330)



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 10월 12일 현재 우리은행,기업은행,신한지주,하나금융지주,KB금융,BNK금융지주,DGB금융지주,JB금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기업은행,신한지주,하나금융지주,KB금융 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 기업은행,하나금융지주 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.6.30 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
78.9%	20.3%	0.9%

\*최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.