

은행 Snapshot

긍정적인 매크로 변수 및 실적 이어질 전망



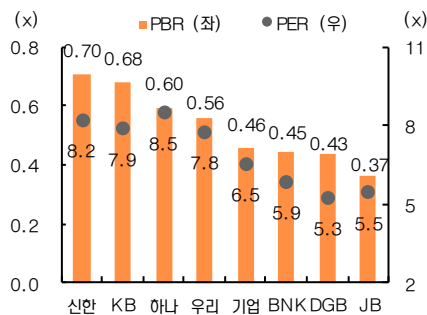
금융 Analyst 유승창
02-6114-2907 scyoo@kbfq.com
금융 Analyst 이남석
02-6114-2962 nslee@kbfq.com

한국 및 미국 장단기금리차 추이



자료: Bloomberg, 금융투자협회, KB증권
주: 장단기 스프레드는 한국 국채 10Y-3Y, 미국 국채 10Y-2Y

주요 은행지주 및 은행의 PBR 및 PER



자료: FnGuide, KB중
주: 12개월 forward 기준

- ✓ **지난주 은행업종지수는 코스피 대비 0.8%p 하회**
- ✓ **실적 악화 가능성 제한적, 장단기금리차 확대도 긍정적**
- ✓ **긍정적인 금리 흐름 및 양호한 주가 수익률 이어질 전망**

▶ **지난주 은행업종지수는 코스피대비 0.8%p 하회**

지난주 은행업종지수는 2.5% 상승하면서 코스피를 0.8%p 하회하는 수익률을 기록했다. 정부정책 등 우려 요인으로 순매도가 이어졌던 외국인 순매수 (892억원)로 전환된 가운데 기관은 703억원의 순매도를 기록했다. 시장금리가 상승세를 이어간 가운데 장단기도 소폭 확대 (+0.1bp)되었다. 종목별로 보면 하나금융지주의 주가수익률이 코스피를 1.2%p 상회하면서 가장 양호한 수익률을 기록한 반면, JB금융지주의 주가수익률은 코스피를 3.5%p 하회하면서 가장 부진한 수익률을 기록했다.

▶ **실적 악화 가능성 제한적, 장단기금리차 및 배당에 주목**

최근 은행업종의 주가변동성은 정책에 대한 우려 및 장단기금리차를 포함한 시장금리 추이가 가장 중요한 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단한다. KB증권은 최근 일련의 정부정책이 은행의 수익성 규제라기보다는 가계부채 리스크관리 및 취약계층에 대한 보호 성격이 보다 강한 것으로 판단한다. 더욱이 은행의 취약계층 대출 비중이 낮아 정책리스크가 실제 수익성 하락으로 이어질 가능성은 제한적일 것으로 판단한다. 또한 최근 금리 상승과 더불어 장단기금리차가 확대되고 있다는 점과 양호한 배당수익률도 향후 주가에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

▶ **긍정적인 매크로 변수 및 양호한 실적 이어질 전망**

미 연준의 기준금리 인상 가능성 증가 및 금융규제완화로 은행업종의 매크로 변수 및 투자심리는 당분간 긍정적인 흐름을 이어갈 전망이다. 또한 은행의 대출 및 예대마진 동향을 감안 시 실적회조가 하반기에도 이어질 전망이다. 우려는 주가에 연동되는 경향이 있지만 실적은 주가에 연동되지 않는다. 긍정적인 금리 흐름, 견조한 실적 전망, 배당수익률을 감안할 때 현 주가는 저평가인 것으로 판단한다. 은행업종에 대한 투자 의견 Positive, Top Picks로 하나금융지주와 기업은행을 유지한다.

KB증권 은행업종 Top Picks 및 관심종목

분류	종목	목표가	현재가	상승여력	Comment
Top Pick	하나금융지주	62,000원	49,500원	25.3%	- 은행 합병 이후 시너지가 증가하는 가운데, 이익모멘텀 증가 및 배당정상화 기대 - 12개월 fwd PBR 0.58배로 valuation 매력도 높음
Top Pick	기업은행	19,500원	14,650원	33.1%	- 업종 내 최고 수준의 배당수익률 및 이익 안정성에 주목 - 12개월 forward PBR 0.43배로 견조한 ROE 수준 감안 시 valuation 매력도 높음
관심 종목	JB금융지주	8,000원	5,990원	33.6%	- 우려하는 집담담보대출은 건전성이 아닌 성장성 이슈 - 12개월 fwd PBR 0.37배로 업종 내 가장 낮음

자료: KB증권

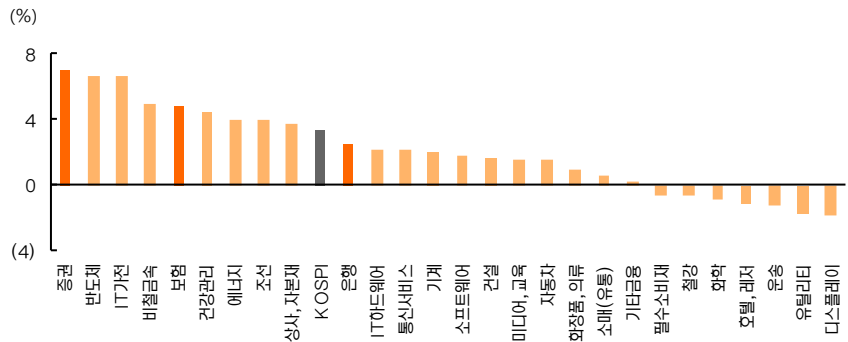
1. 업종 및 종목별 주요 뉴스

Keyword	내용	출처
대출행태 (보도자료)	4Q17 국내은행의 대출태도 전망치는 -15로 3분기 -18 대비 완화. 대기업 0 (전분기 실제치 -3), 중소기업 -7 (전분기 실제치 -3), 가계주택 -30 (전분기 실제치 -40), 가계일반 -20 (전분기 실제치 -7)을 기록	한국은행
KB금융 (뉴스)	KB금융그룹은 자기 국민은행장 후보로 여인 전 KB국민은행 부행장을 내정. 여인 내정자는 1988년 장기신용은행에 입행한 후 KB국민은행 경영 기획그룹대표, 여신심사본부 집행본부장 등의 주요 보직을 역임한 바 있음	매일경제
금융 정책 (뉴스)	정부는 10월 중으로 다주택자의 추가 대출심사 강화 등의 내용을 포함한 새 가계부채 대책을 발표할 계획. 이번 대책에는 기존 총부채상환비율(DTI)을 개선한 신 DTI의 윤곽이 드러날 전망	한국경제
금융 정책 (뉴스)	이주열 한국은행 총재는 경기 회복세를 확실한 단계에서 복한 리스크가 확대되었다고 평가했으며, 내주 경제전망 발표 전까지 모든 상황을 확인 후 기준금리 인상여부를 판단할 계획	한국경제
시중은행 (뉴스)	주요 시중은행 행장들은 새 정부 출범 이후 처음 실시되는 국정감사에 증인으로 채택. 추석 연휴 이후 가계부채 등 금융시장에 영향을 줄 수 있는 변수들이 산적한 가운데 금융권 수장들의 무더기 국감 증인 채택으로 정상적인 회사 경영에 자질 우려	매일경제

2. 업종별 수익률 비교

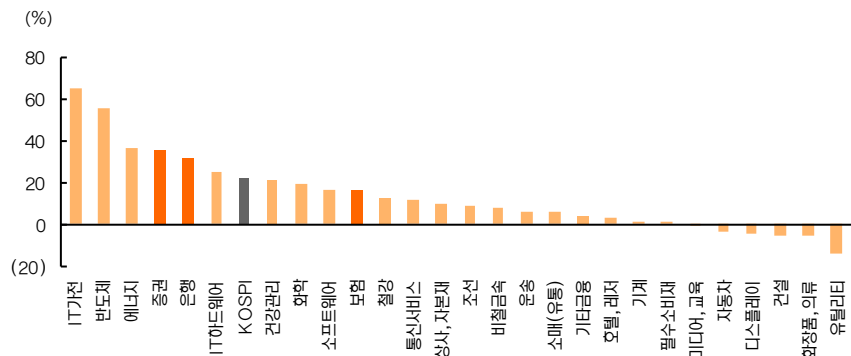
은행업종 주간수익률은 +2.5%를 기록하면서 코스피를 0.8%p 하회하는 수익률 기록

그림 1. 업종별 주간 수익률: 증권 > 보험 > 은행



자료: WISEfn, KB증권

그림 2. 업종별 연초 이후 수익률: 증권 > 은행 > 보험

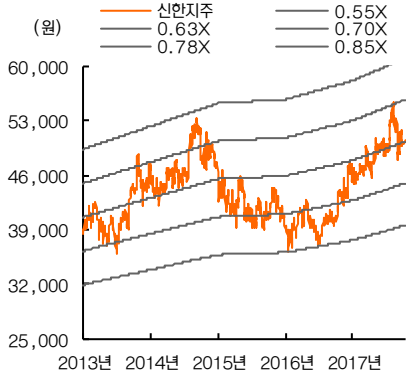


자료: WISEfn, KB증권

3. PBR valuation 추이

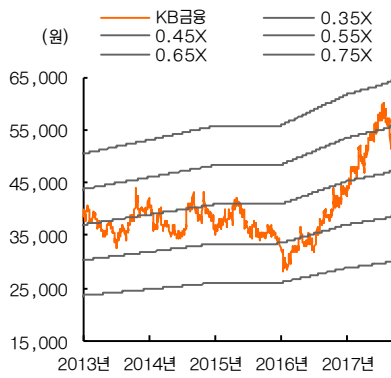
주요 은행주의 PBR 반등에도 불구하고 여전히 valuation 매력은 이어지고 있는 것으로 판단

그림 3. 신한지주 12개월 fwd. PBR



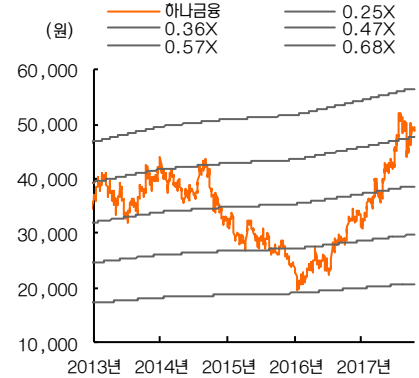
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 4. KB금융 12개월 fwd. PBR



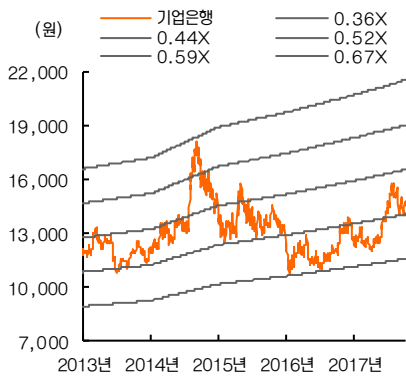
자료: FnGuide, KB증권
주: 시장 컨센서스 기준

그림 5. 하나금융 12개월 fwd. PBR



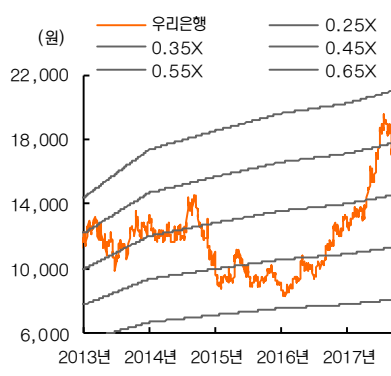
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 6. 기업은행 12개월 fwd. PBR



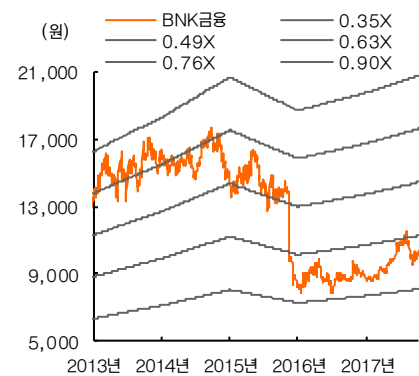
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 7. 우리은행 12개월 fwd. PBR



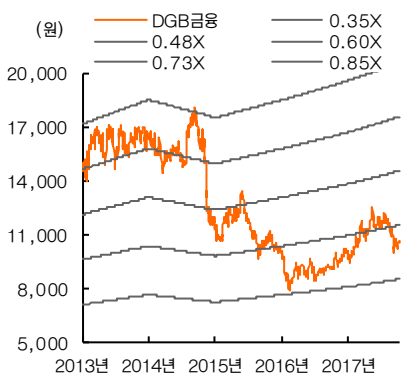
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 8. BNK금융지주 12개월 fwd. PBR



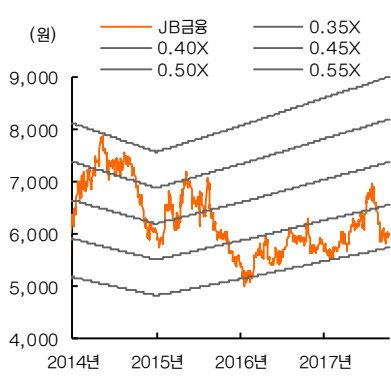
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 9. DGB금융지주 12개월 fwd. PBR



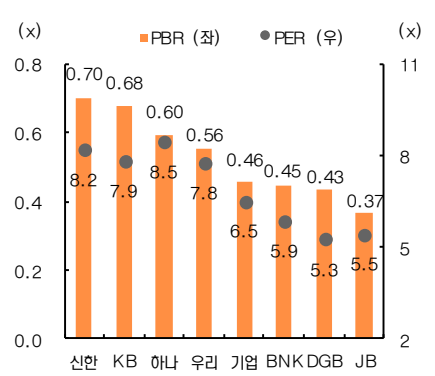
자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 10. JB금융지주 12개월 fwd. PBR



자료: FnGuide, KB증권 추정

그림 11. 주요 은행지주 및 은행의 PBR 및 PER



자료: FnGuide, KB증권 추정
주: 12개월 forward 기준. KB금융은 컨센서스 사용

4. 은행업종 관련 Macro 변수: 금리

주간 단위로 주요 시장금리는 상승한 가운데 장단기 금리차 0.1bp 확대. 국채 3년물 금리는 +0.8bp WoW, 10년물 금리는 +0.9bp WoW

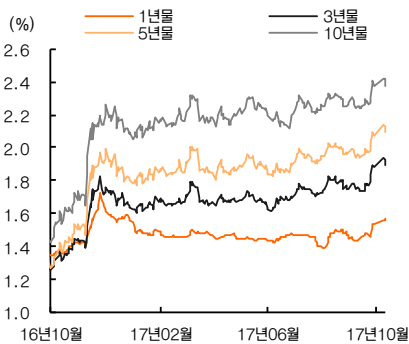
표 1. 주간 금리 동향

구분	최근일 2017-10-12	1W 전 2017-10-05	WoW (bp)	1M 전 2017-09-12	MoM (bp)	1Y 전 2016-10-12	YoY (bp)	전분기 말 2017-09-30	QTD (bp)	전년 말 2016-12-31	YTD (bp)
국채 1년물	1.573	1.529	4.4	1.440	13.3	1.367	20.6	1.529	4.4	1.561	1.2
국채 3년물	1.895	1.887	0.8	1.752	14.3	1.337	55.8	1.887	0.8	1.640	25.5
국채 5년물	2.100	2.077	2.3	1.952	14.8	1.400	70.0	2.077	2.3	1.807	29.3
국채 10년물	2.380	2.371	0.9	2.247	13.3	1.585	79.5	2.371	0.9	2.092	28.8

자료: 금융투자협회, KB증권

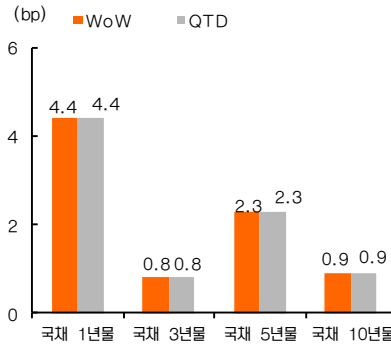
주: 민명 평균 기준

그림 12. 국채 수익률 추이



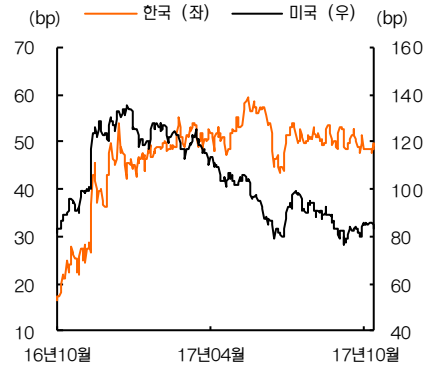
자료: Bloomberg, 금융투자협회, KB증권

그림 13. 주간 채권별 수익률 변동폭



자료: Bloomberg, 금융투자협회, KB증권

그림 14. 한국 및 미국 장단기 스프레드 추이



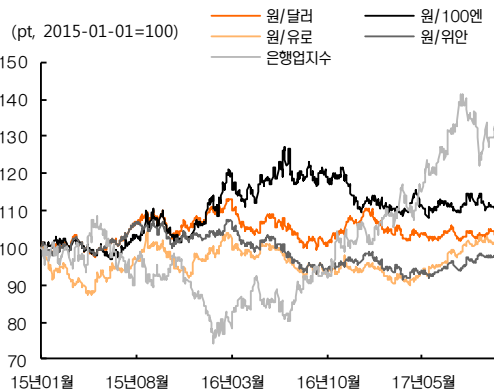
자료: Bloomberg, 금융투자협회, KB증권

주: 장단기 스프레드는 한국 국채 10Y-3Y, 미국 국채 10Y-2Y

5. 은행업종 관련 Macro 변수: 환율

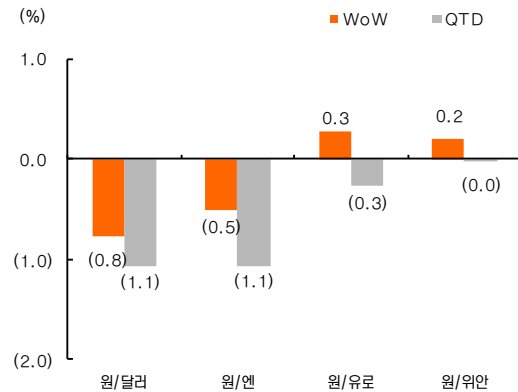
원달러 환율은 주간 단위로 0.8% 하락 (원화강세)

그림 15. 주요국가별 원화 대비 환율 추이



자료: Bloomberg, KB증권

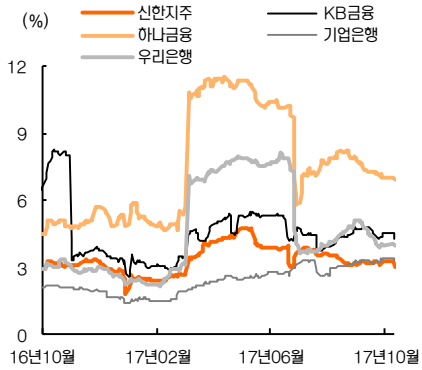
그림 16. 주요 국가별 원화대비 환율 변동률



자료: Bloomberg, KB증권

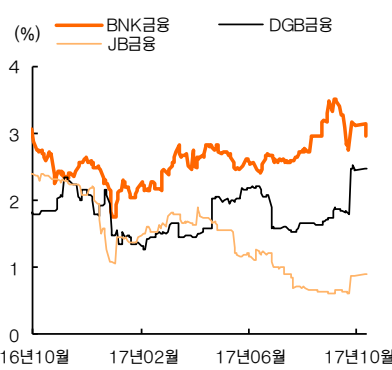
6. 은행주 대차잔고 및 금융업종 공매도

그림 17. 주요 시중은행주 대차잔고 비중 추이



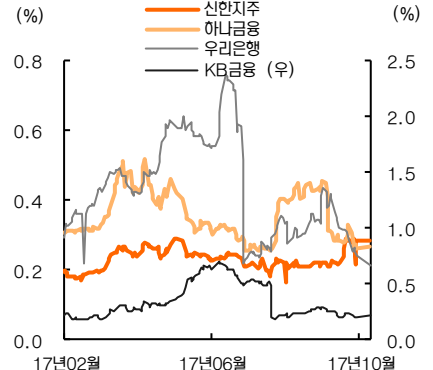
자료: WISEfn, KB증권

그림 18. 주요 지방은행주 대차잔고 비중 추이



자료: WISEfn, KB증권

그림 19. 주요 은행주 공매도 잔량 비중 추이



자료: WISEfn, KB증권

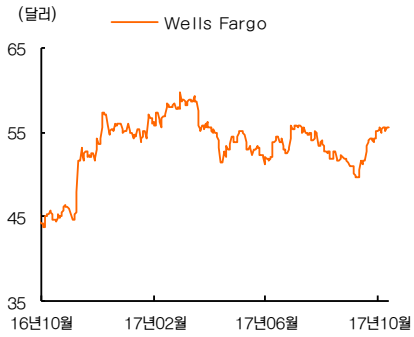
7. 은행주 Global Peer Comparison

표 2. Global Peer Comparison

기업명	국가	종가 (원, USD)	시총 (십억원, 백만USD)	절대수익률 (%)			상대수익률 (%)			PER (X)			PBR (X)			ROE (%)		
				1W	1M	YTD	1W	1M	YTD	2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E
KOSPI	한국	2,474.8	1,536,665	3.4	4.6	22.1	-	-	-	16.2	10.1	9.5	0.92	1.08	1.03	6.0	11.3	10.7
KRX은행		943.0	89,496	2.5	5.9	31.1	(0.8)	1.3	9.0	7.6	7.2	7.3	0.49	0.61	0.58	6.6	8.8	8.2
신한지주		50,600	23,994	0.6	3.4	11.8	(2.8)	(1.2)	(10.3)	7.9	7.5	7.9	0.70	0.74	0.69	8.9	10.1	9.0
KB금융		58,600	24,501	4.5	10.4	36.9	1.1	5.7	14.8	7.7	7.5	7.9	0.55	0.72	0.68	7.2	10.1	8.9
하나금융		49,500	14,652	4.5	9.4	58.4	1.2	4.8	36.3	7.1	7.7	7.5	0.41	0.61	0.58	5.4	8.3	7.9
기업은행		14,650	8,204	1.7	1.7	15.4	(1.6)	(2.9)	(6.8)	7.7	6.6	6.6	0.44	0.49	0.46	5.9	7.5	7.3
우리은행		18,050	12,202	1.1	4.0	41.6	(2.2)	(0.6)	19.4	8.1	7.3	7.7	0.51	0.61	0.58	6.5	8.4	7.6
BNK금융		10,300	3,357	3.0	4.7	18.7	(0.4)	0.1	(3.5)	5.7	6.1	5.7	0.42	0.47	0.44	8.0	7.9	8.0
DGB금융		10,550	1,784	0.5	2.9	8.0	(2.9)	(1.7)	(14.1)	5.7	5.5	5.2	0.45	0.45	0.42	8.0	8.5	8.5
JB금융		5,990	931	(0.2)	0.3	3.6	(3.5)	(4.3)	(18.5)	6.3	5.2	4.9	0.39	0.40	0.37	6.5	11.8	11.8
Wells Fargo	미국	55.7	276,293	0.5	7.9	1.0	0.4	5.6	(13.1)	13.8	13.5	12.7	1.58	1.50	1.43	11.8	11.4	11.6
JPMorgan		96.8	340,777	(0.3)	6.5	12.2	(0.4)	4.2	(1.9)	14.2	14.3	12.8	1.35	1.44	1.36	9.9	10.5	11.2
BOA		25.8	272,521	(1.1)	7.8	16.9	(1.3)	5.5	2.7	14.0	14.4	12.0	0.92	1.04	0.98	7.2	7.8	8.9
CitiGroup		74.9	204,178	(1.0)	8.9	26.1	(1.2)	6.6	12.0	11.5	14.5	12.7	0.80	0.94	0.88	7.3	6.7	7.2
USBancorp		54.3	90,765	0.9	5.2	5.6	0.8	2.9	(8.5)	15.9	15.9	14.4	2.09	2.04	1.92	13.6	13.2	13.5
공상은행	중국	0.94	325,288	3.5	4.7	40.8	2.4	4.5	31.7	5.7	7.8	7.4	0.83	1.05	0.95	15.1	13.7	13.2
중국은행		0.63	176,571	1.0	(1.0)	20.9	(0.1)	(1.1)	11.8	5.7	7.2	6.8	0.69	0.85	0.78	12.0	11.9	11.6
건설은행		1.07	224,917	1.4	1.3	30.0	0.3	1.1	20.9	5.8	7.4	7.0	0.86	1.03	0.93	15.7	14.5	13.9
농업은행		0.58	184,062	(0.5)	(1.0)	22.6	(1.6)	(1.2)	13.5	5.2	6.5	6.2	0.75	0.90	0.81	15.5	14.1	13.5
교통은행		0.96	64,784	0.0	(2.8)	9.5	(1.1)	(3.0)	0.4	5.6	7.0	6.8	0.59	0.76	0.70	11.6	10.8	10.3
초상은행		4.00	99,742	3.2	(0.3)	49.8	2.1	(0.5)	40.7	7.2	9.6	8.7	1.10	1.47	1.32	16.2	16.1	15.7
HSBC	유럽	9.9	198,751	(0.8)	1.8	14.0	(1.2)	(0.1)	8.5	115.8	15.0	14.0	0.93	1.22	1.21	5.7	7.8	8.6
Banco Santander		6.7	107,365	(2.1)	1.3	15.8	(2.8)	1.8	5.7	11.5	12.3	11.0	0.80	0.93	0.89	7.5	7.2	8.0
BNP BARIBAS		79.1	98,774	(2.6)	1.4	10.2	(2.2)	(1.4)	0.1	10.1	10.5	10.3	0.82	0.89	0.85	8.6	8.6	8.6
Deutsche Bank		16.9	34,890	(3.0)	0.1	(7.5)	(3.1)	(3.5)	(20.5)	n/a	15.1	9.9	0.40	0.43	0.43	2.6	2.7	4.4
미쯔비시 FG	일본	6.4	89,961	0.6	7.2	0.1	(0.4)	2.7	(11.9)	7.6	9.8	9.6	0.46	0.60	0.58	6.8	6.5	6.4
스미토모		38.3	54,195	0.2	4.9	(3.4)	(0.9)	0.5	(15.4)	7.2	9.3	9.0	0.52	0.61	0.58	7.2	6.7	6.8
미즈호		1.8	44,609	0.2	4.3	(5.9)	(0.9)	(0.1)	(17.8)	6.2	9.0	9.0	0.52	0.56	0.55	8.3	6.6	6.3

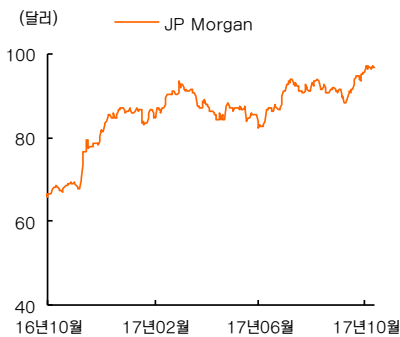
자료: Bloomberg, KB증권

그림 20. 웰스파고 주가 추이



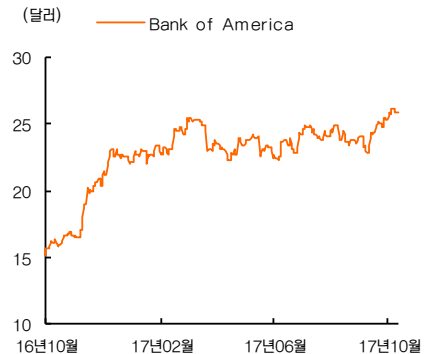
자료: Bloomberg, KB증권

그림 21. 제이피모건 주가 추이



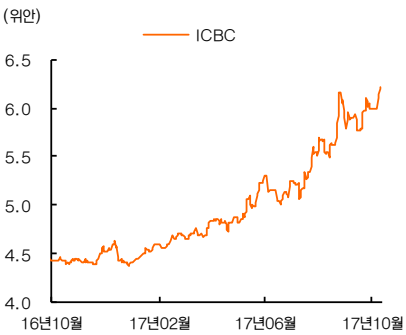
자료: Bloomberg, KB증권

그림 22.뱅크오브아메리카 주가 추이



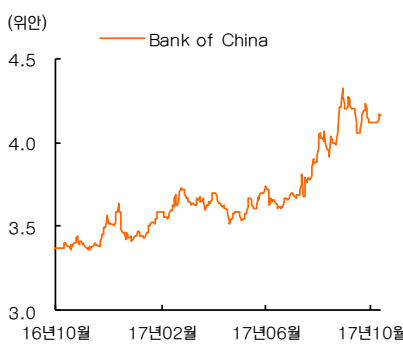
자료: Bloomberg, KB증권

그림 23. 공상은행 주가 추이



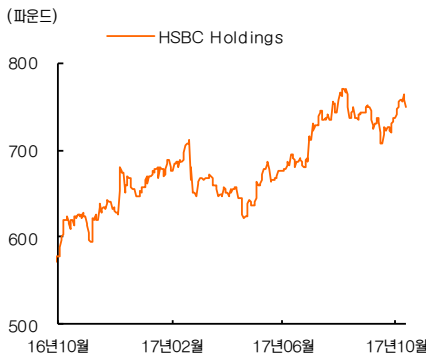
자료: Bloomberg, KB증권

그림 24. 건설은행 주가 추이



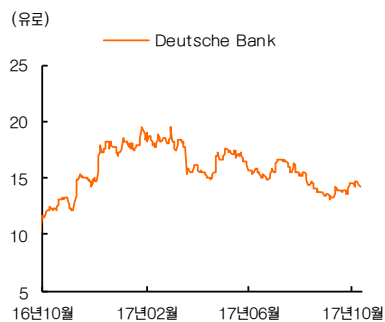
자료: Bloomberg, KB증권

그림 25. HSBC 주가 추이



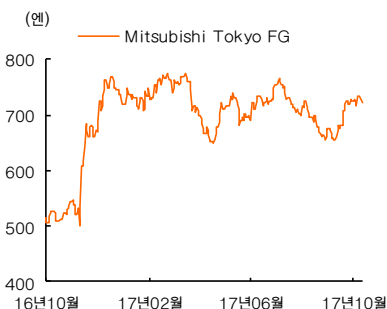
자료: Bloomberg, KB증권

그림 26. 도이체방크 주가 추이



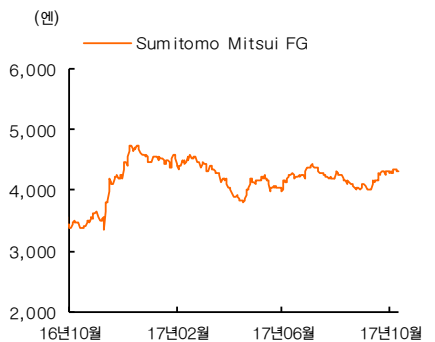
자료: Bloomberg, KB증권

그림 27. 미쯔비시금융그룹 주가 추이



자료: Bloomberg, KB증권

그림 28. 스미토모 주가 추이

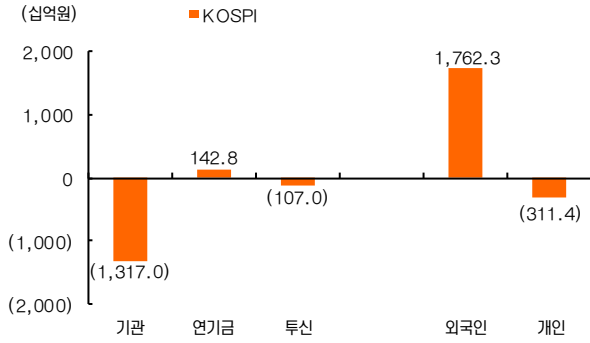


자료: Bloomberg, KB증권

8. 주간 수급동향

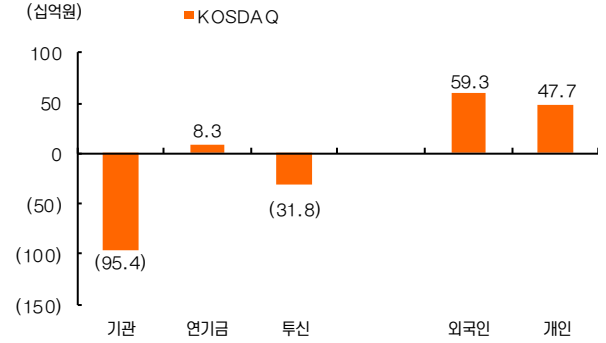
외국인은 거래소 기준 1,762억원 순매수. 기관은 증권 업종만 순매수. 외국인은 은행, 증권, 보험 업종 모두 순매수

그림 29. KOSPI시장 주간 수급동향



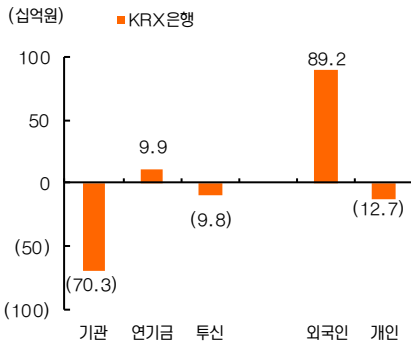
자료: WISEfn, KB증권

그림 30. KOSDAQ시장 주간 수급동향



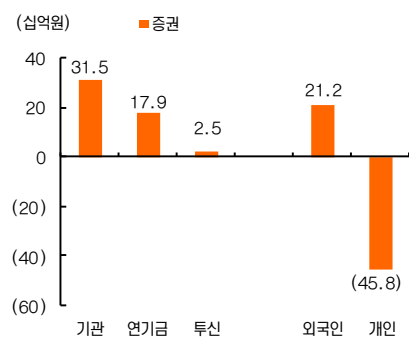
자료: WISEfn, KB증권

그림 31. 은행업종 거래주체별 주간 수급동향



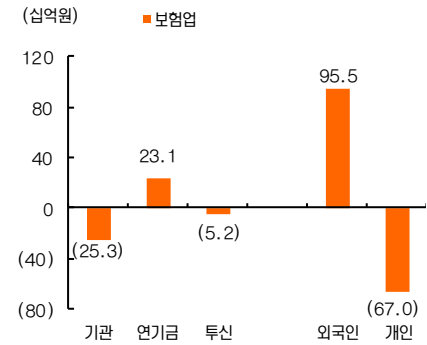
자료: WISEfn, KB증권

그림 32. 증권업종 거래주체별 주간 수급동향



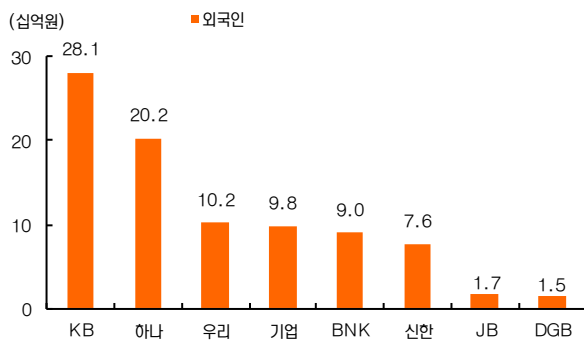
자료: WISEfn, KB증권

그림 33. 보험업종 거래주체별 주간 수급동향



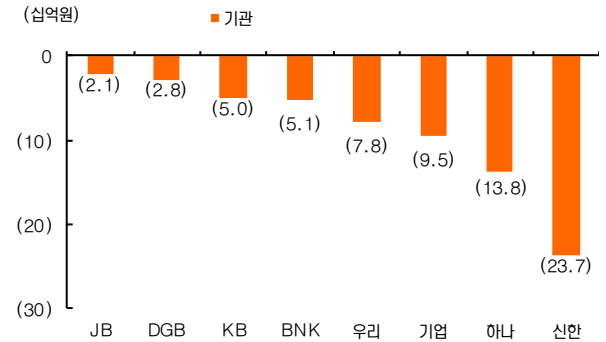
자료: WISEfn, KB증권

그림 34. 외국인 종목별 주간 매매 동향



자료: WISEfn, KB증권

그림 35. 기관 종목별 주간 매매 동향



자료: WISEfn, KB증권

투자자 고지사항														
<p>■ 투자의견 및 목표주가 변경내역 (주가 -, 목표주가 -)</p>														
<p>■ KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.</p>														
<p>■ 투자의견 분류 및 기준</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="3">종목 투자의견 (6개월 예상 절대수익률 기준)</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">BUY: 15% 초과</td> <td style="text-align: center;">HOLD: 15% ~ -15%</td> <td style="text-align: center;">SELL: -15% 초과</td> </tr> </table> <p>비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (BUY, HOLD, SELL)로 변경되었습니다.</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="3">산업 투자의견 (6개월 예상 상대수익률 기준)</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Positive: 시장수익률 상회</td> <td style="text-align: center;">Neutral: 시장수익률 수준</td> <td style="text-align: center;">Negative: 시장수익률 하회</td> </tr> </table> <p>비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.</p>			종목 투자의견 (6개월 예상 절대수익률 기준)			BUY: 15% 초과	HOLD: 15% ~ -15%	SELL: -15% 초과	산업 투자의견 (6개월 예상 상대수익률 기준)			Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
종목 투자의견 (6개월 예상 절대수익률 기준)														
BUY: 15% 초과	HOLD: 15% ~ -15%	SELL: -15% 초과												
산업 투자의견 (6개월 예상 상대수익률 기준)														
Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회												
<p>■ 투자등급 비율 (2017. 09. 30 기준)</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th style="width: 33%;">매수 (BUY)</th> <th style="width: 33%;">중립 (HOLD)</th> <th style="width: 33%;">매도 (SELL)</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">76.8%</td> <td style="text-align: center;">23.2%</td> <td style="text-align: center;">-</td> </tr> </table> <p style="text-align: right;">* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준</p>			매수 (BUY)	중립 (HOLD)	매도 (SELL)	76.8%	23.2%	-						
매수 (BUY)	중립 (HOLD)	매도 (SELL)												
76.8%	23.2%	-												
<p>■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.</p>														