

Industry Comment

Korea / Banks

14 February 2013

OVERWEIGHT



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
신한지주 (055550 KS)	BUY	40,000	47,500
KB 금융 (105560 KS)	BUY	38,200	46,000
우리금융 (053000 KS)	BUY	12,650	15,000
하나금융 (086790 KS)	BUY	39,600	51,000
기업은행 (024110 KS)	HOLD	12,050	12,500
외환은행 (004940 KS)	HOLD	7,450	8,000
BS 금융 (138930 KS)	BUY	15,200	17,000
DGB 금융 (139130 KS)	BUY	16,200	18,000

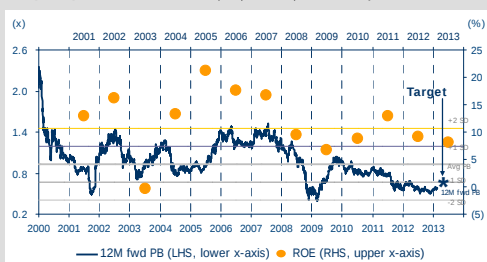
(주: 2월 13일 종가 기준)

은행업종 주가 performance



자료: KRX, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

은행업종 12개월 Fwd P/B, ROE, 목표 P/B



자료: 각 사, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

강혜승, Analyst
3774 1903 heather.kang@miraeeasset.com

차인환
3774 3935 inhwan.cha@miraeeasset.com

은행

2013년 1월 금융시장동향

2월 13일 한국은행은 2013년 1월 금융시장 동향 데이터를 발표, 1월말 기준, 은행 총 대출 잔액은 1,057조원으로 전월 대비 0.1% 증가했으며, 은행계정 수신은 1월 중 계절 요인에 기인해 2.4조원 감소하여, 1월말 잔액은 1,133조원 기록. 최근 3개월간 은행업종 주가는 11.7% 상승하며, KOSPI 대비 9.3ppt 아웃퍼폼. 최근 주가 상승에도 불구하고, 은행업종은 당사 예상 기준 2012년 P/B 0.6배(예상 ROE 8.1%)에 거래되고 있어, 여전히 밸류에이션 부담스럽지 않다는 판단. 당분간 은행업종 투자 심리 회복되며 주가 상승할 것으로 예상하는데, 1) 이는 규제 리스크가 정점을 지났고, 2) 2013년에는 NIM 하락세가 완화되며 특히 2분기 이후 안정화를 보일 것으로 판단하며, 3) 경기 회복 기대감이 존재하기 때문. 은행업종에 대하여 비중 확대 의견 유지.

1월 은행 원화 대출 +4.1% YoY, +0.1% MoM

1월 은행 총 대출 잔액은 1,057조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 4.1%, 0.1% 증가함. 기업 대출 잔액은 594조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 5.4%, 0.8% 증가했고, 가계 대출 잔액은 463조원으로 전년동월 대비 2.4% 증가했으나, 전월 대비 0.7% 감소했음. 당사는 커버리지 은행의 2013년 원화대출금이 5.7% 성장할 것으로 전망하고 있음. 자산 성장 정책을 펼치고 있는 외환은행과 양호한 지역 경기 기반으로 상대적으로 높은 대출 성장률을 기록하고 있는 지방은행의 경우 7~9%대의 대출 성장률을 기록할 것으로 예상하며, 시중은행의 경우 4~5%의 대출 성장을 가정함. 가계 대출은 3.7%의 낮은 성장률, 기업 대출은 상대적으로 높은 7.1% 성장률을 기록할 것으로 전망하는데, 한국은행 발표 1월 은행 대출 데이터에서도 가계 대출은 감소한 반면 기업 대출은 증가세를 기록했음. 새로운 정부 출범 이후 특히 2013년 하반기에는 내수 부양 및 중소기업 지원과 관련된 정책이 나오며 은행의 대출 자산 성장률이 상반기 대비 확대될 것으로 전망함.

1월 은행계정 수신은 계절적 요인에 기인해 -0.2% MoM

1월말 은행계정 수신 잔액은 1,133조원으로, 전년동월 대비 3.7% 증가했으나, 전월 대비 0.2% 감소함. 1월 중 은행 수신은 계절적 요인에 주로 기인하여, 전월에는 6.5조원 증가한데 반해 1월에는 2.4조원 감소로 전환됨. 수시입출식예금이 부가세 납부 수요 등에 따른 기업의 자금 인출로 큰 폭 감소하여 전월 20.3조원 증가했다가 1월에는 7.6조원 감소로 전환되었고, 정기예금은 연말 자금수요(재정집행, 부채비율 관리 등)로 감소했던 지체치 및 기업 자금이 재유입되면서 전월 10.6조원 감소에서 당월 1.9조원 증가로 전환됨. CD 등을 제외한 총 은행 예대율(추정)은 1월 96.1%로 12월의 95.6% 대비 증가했으나 전년동월의 96.6% 대비 하락함.

Top picks: 하나금융, BS 금융, 관심종목: 우리금융

2013년 은행업종 top pick 으로 하나금융과 BS 금융을 제시함. 하나금융은, 외환은행 잔여지분 인수 관련 불확실성이 해소되었고, ROE 상승을 통해 주가가치가 제고될 것이며, 외환은행을 완전 자회사함으로써, 규모의 경제 달성, 이익 개선, 재무구조 및 자본비율 개선 위한 전략 수행이 한결 용이해 질 것으로 전망됨. BS 금융은, 2013년에도 업종 내 가장 높은 대출자산 성장률과 ROE 를 기록하는 등 펀더멘털이 가장 견조할 전망이다. 이는 꾸준한 주가 상승을 이끌 것으로 예상함. 우리금융을 관심 종목으로 제시하는데, 새 정부 출범 이후 민영화 작업 재개 가능성이 있는데다가, 가장 저평가된 은행주 중 하나로 은행업종 투자 심리 개선 및 밸류에이션 정상화 국면에서 주가 상승 탄력 높을 것으로 예상되기 때문임. 또한 주요 밸류에이션 할인 요소인 자산건전성 문제가 개선추이에 있다는 점이 긍정적임.

1월 은행 대출 및 기타 기업자금조달 - 은행대출 전년동월 및 전월 대비 +4.1%, +0.1% 증가

1월 은행 총 대출 잔액은 1,057 조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 4.1%, 0.1% 증가했다. 기업 대출 잔액은 594 조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 5.4%, 0.8% 증가했고, 가계 대출 잔액은 463 조원으로 전년동월 대비 2.4% 증가했으나, 전월 대비 0.7% 감소했다. 당사는 커버리지 은행의 2013년 원화대출금이 5.7% 성장할 것으로 전망하고 있다. 자산 성장 정책을 펼치고 있는 외환은행과 양호한 지역 경기 기반으로 상대적으로 높은 대출 성장률을 기록하고 있는 지방은행의 경우 7~9%대의 대출 성장률을 기록할 것으로 예상하며, 시중은행의 경우 4~5%의 대출 성장을 가정했다. 가계 대출은 3.7%의 낮은 성장률, 기업 대출은 상대적으로 높은 7.1% 성장률을 기록할 것으로 전망하는데, 한국은행 발표 1월 은행 대출 데이터에서도 가계 대출은 감소한 반면 기업 대출은 증가세를 기록했다. 새로운 정부 출범 이후 특히 2013년 하반기에는 내수 부양 및 중소기업 지원과 관련된 정책이 나오며 은행의 대출 자산 성장률이 상반기 대비 확대될 것으로 전망한다.

(기업자금) 1월 중 은행의 기업대출(원화)은 연말 일시 상환분 재취급 등으로 인해 증가로 전환(2012년12월 -11.8조원 → 2013년1월 +4.7조원)되었다. 이 중 중소기업대출은 전월 -7.7조원에서 +3.1조원으로, 부가세 납부 수요, 은행들의 중소기업대출 확대 노력 등에 의해 상대적으로 큰 폭의 증가를 기록했다. 대기업대출도 전월의 -4.1조원에서 +1.6조원으로 증가 전환되었다. CP는 연말 일시 상환분 재취급, 일부 에너지 관련 공기업의 단기자금수요 등으로 순발행(2012년12월 -2.9조원 → 2013년1월1일부터 20일까지 +3.5조원), 회사채(공모)는 신용경계감 지속, 우량기업의 자금수요 둔화 등으로 소폭 순상환(2012년12월 +0.8조원 → 2013년1월 -0.1조원), 주식발행은 유상증자가 줄어들면서, 전월에 비해 축소(2012년12월 0.7조원 → 2013년1월 0.2조원)를 나타냈다.

(가계신용) 1월 중 은행의 가계대출(모기지론 양도분 포함)은 감소로 전환(2012년12월 +5.6조원 → 2013년1월 -0.8조원)되었다. 이 중 주택담보대출(모기지론 양도 포함)은 세제 감면혜택 종료에 따른 주택 거래량 급감(서울 아파트 거래량: 2012년1월 1.6천호 → 2012년11월 4.8천호 → 2012년12월 6.9천호 → 2013년1월 1.2천호) 등으로 증가규모가 큰 폭으로 축소되었다. 마이너스통장대출 등은 성과 상여금 지급 등으로 전월의 감소폭이 확대(2012년12월 -0.1조원 → 2013년1월 -1.2조원)되었다.

Figure 1 은행 총 대출 및 기타 기업 자금조달

잔액 (십억원)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행대출	1,015.2	1,044.3	1,049.5	1,054.1	1,058.9	1,062.4	1,055.5	1,056.8
기업대출	563.0	586.5	590.2	595.6	598.4	600.8	589.0	593.7
대기업	120.1	140.2	143.2	143.4	145.6	146.3	142.2	143.8
중소기업	443.0	446.3	447.1	452.2	452.8	454.5	446.8	449.9
가계대출	452.2	457.8	459.3	458.5	460.5	461.6	466.5	463.1
주택담보대출	305.3	310.8	311.6	311.5	312.1	311.9	316.9	314.7
일반대출	146.9	147.0	147.7	147.0	148.4	149.7	149.6	148.4
CP 순발행	0.0	26.7	28.4	28.0	28.7	29.7	26.8	30.3
사모사채 인수	11.3	10.1	10.0	9.7	9.6	9.3	9.0	8.9
증감액 (십억원, MoM)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행대출	4.1	5.2	5.2	4.6	4.8	3.5	(6.9)	1.2
기업대출	6.9	4.5	3.7	5.4	2.7	2.4	(11.8)	4.7
대기업	4.9	4.0	3.0	0.3	2.2	0.7	(4.1)	1.6
중소기업	2.0	0.5	0.7	5.1	0.6	1.7	(7.7)	3.1
가계대출	(2.8)	0.7	1.5	(0.8)	2.0	1.1	4.9	(3.5)
주택담보대출	(0.8)	0.4	0.7	(0.0)	0.6	(0.2)	5.0	(2.3)
일반대출	(2.0)	0.3	0.8	(0.8)	1.5	1.3	(0.1)	(1.2)
CP 순발행	0.0	0.4	1.7	(0.4)	0.8	1.0	(2.9)	3.5
사모사채 인수	(0.2)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.1)
증가율 (% MoM)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행대출	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	(0.7)	0.1
기업대출	1.2	0.8	0.6	0.9	0.5	0.4	(2.0)	0.8
대기업	4.3	2.9	2.1	0.2	1.5	0.5	(2.8)	1.1
중소기업	0.4	0.1	0.2	1.1	0.1	0.4	(1.7)	0.7
가계대출	(0.6)	0.2	0.3	(0.2)	0.4	0.2	1.1	(0.7)
주택담보대출	(0.3)	0.1	0.2	(0.0)	0.2	(0.0)	1.6	(0.7)
일반대출	(1.4)	0.2	0.5	(0.5)	1.0	0.8	(0.1)	(0.8)
CP 순발행	0.0	1.7	6.4	(1.5)	2.7	3.5	(9.8)	13.1
사모사채 인수	(1.7)	(4.7)	(1.0)	(3.0)	(1.0)	(3.1)	(3.2)	(1.1)

자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

1월 은행 수신 및 기타 자금 흐름 - 은행수신 계절요인에 기인하여 감소로 전환 자산운용사 수신 MMF 중심으로 증가

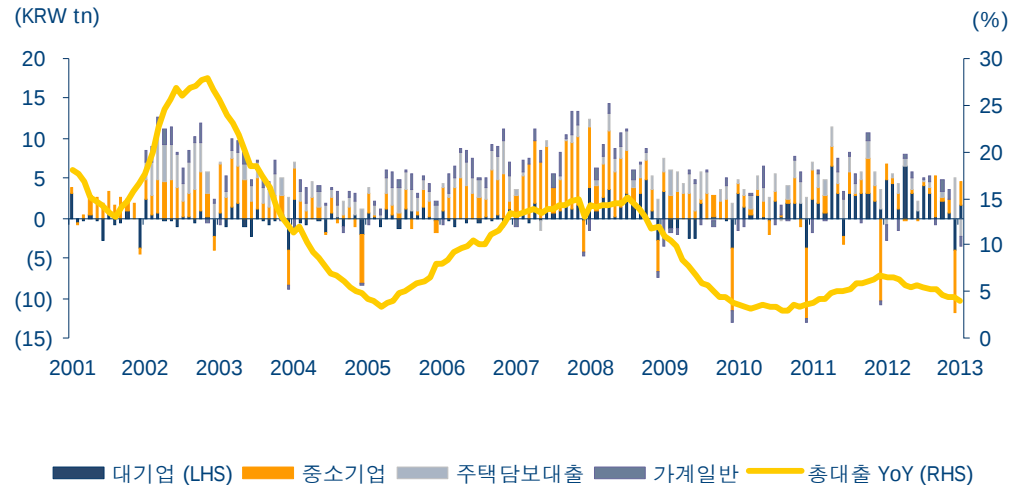
1월말 은행계정 수신 잔액은 1,133 조원으로, 전년동월 대비 3.7% 증가했으나, 전월 대비 0.2% 감소했다. 1월 중 은행 수신은 계절요인에 주로 기인하여, 전월 +6.5 조원에서 -2.4 조원으로 감소로 전환되었다. 수시입출식예금(실세요구불 포함)이 부가세납부 수요 등에 따른 기업의 자금 인출로 큰 폭 감소하여 전월 +20.3조원에서 -7.6조원으로 전환되었는데, 이는 전월의 연말자금(재정집행자금, 상여금 등) 유입 및 가계의 주식투자자금, 대출금 유입 등으로 큰 폭 증가하는 효과에 따른 것이다. 정기예금은 연말 자금수요(재정집행, 부채비율 관리 등)로 감소했던 자차체 및 기업 자금이 재 유입되면서 전월의 -10.6 조원에서 당월 +1.9 조원으로, 증가 전환되었다. 은행채는 바젤Ⅲ 도입 연기에 따른 후순위채 발행 축소로 전월에 이어 감소전월 -1.4 조원 → -0.1 조원했다. 자산운용사 수신은 MMF 를 중심으로 큰 폭 증가하여 전월 -6.7 조원에서 당월 +15.4 조원을 기록했다. MMF 는 전년말 일시 인출되었던 자금이 재유입된 데다 시장금리 하락으로 금리 메리트가 부각되면서 법인자금을 중심으로 큰 폭으로 증가하여, 전월의 -5.8 조원에서 당월 +13.8 조원을 기록했다. 신종펀드는 유전펀드, 재간접펀드 등을 중심으로 증가폭이 확대(2012년12월 +0.7 조원 → 2013년1월 +1.5 조원)되었다.

Figure 2 주요 금융기관 수신 추이

잔액(십억원)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행계정	1,093.3	1,114.9	1,115.5	1,121.8	1,121.6	1,129.3	1,135.8	1,133.4
실세요구불	73.6	73.9	73.8	78.9	75.5	75.3	85.4	81.1
저축성예금	818.3	852.6	856.4	858.4	858.1	864.8	864.8	863.9
정기예금	533.5	565.1	568.7	566.2	566.2	567.1	556.4	558.3
수시입출식	241.4	240.9	240.2	243.7	242.1	247.1	257.5	254.1
CD+RP+표지어음	42.5	39.2	36.4	34.5	34.3	33.4	31.3	34.2
은행채	154.4	149.2	149.0	150.0	153.7	155.7	154.3	154.2
자산운용사	304.2	324.3	324.3	315.1	327.0	323.9	317.2	332.7
MMF	60.9	73.8	73.5	65.3	74.9	68.9	63.1	76.9
주식형	102.5	100.0	99.3	96.3	95.7	96.0	94.6	93.8
채권형	45.0	46.7	47.8	44.5	45.4	46.6	46.9	47.7
혼합형	30.2	30.4	29.1	29.1	29.2	29.7	29.2	29.3
신종펀드	65.5	73.4	74.6	79.8	81.8	82.7	83.4	84.9
증감액(십억원, MoM)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행계정	(10.0)	(7.2)	0.7	6.2	(0.2)	7.7	6.5	(2.4)
실세요구불	(6.5)	(8.3)	(0.0)	5.1	(3.3)	(0.2)	10.0	(4.3)
저축성예금	(1.2)	2.3	3.8	2.0	(0.3)	6.8	(0.0)	(1.0)
정기예금	(2.3)	4.3	3.6	(2.5)	0.0	0.9	(10.6)	1.9
수시입출식	1.3	(2.8)	(0.7)	3.6	(1.6)	5.0	10.3	(3.3)
CD+RP+표지어음	(1.3)	(0.9)	(2.9)	(1.9)	(0.2)	(0.9)	(2.1)	2.9
은행채	(1.0)	(0.3)	(0.2)	1.0	3.7	2.0	(1.4)	(0.1)
자산운용사	5.7	12.5	(0.1)	(9.2)	11.8	(3.0)	(6.7)	15.4
MMF	7.8	8.1	(0.3)	(8.2)	9.5	(5.9)	(5.8)	13.8
주식형	(1.7)	0.8	(0.7)	(2.9)	(0.6)	0.3	(1.4)	(0.7)
채권형	0.2	1.2	1.0	(3.3)	0.9	1.2	0.3	0.8
혼합형	0.0	0.6	(1.3)	0.0	0.1	0.5	(0.5)	0.1
신종펀드	(0.6)	1.8	1.2	5.2	2.0	0.9	0.7	1.5
증가율(%, MoM)	Jan12	Jul12	Aug12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13
은행계정	(0.9)	(0.6)	0.1	0.6	(0.0)	0.7	0.6	(0.2)
실세요구불	(8.1)	(10.1)	(0.1)	6.9	(4.2)	(0.3)	13.3	(5.0)
저축성예금	(0.2)	0.3	0.4	0.2	(0.0)	0.8	(0.0)	(0.1)
정기예금	(0.4)	0.8	0.6	(0.4)	0.0	0.2	(1.9)	0.3
수시입출식	0.6	(1.2)	(0.3)	1.5	(0.7)	2.1	4.2	(1.3)
CD+RP+표지어음	(2.9)	(2.3)	(7.3)	(5.2)	(0.5)	(2.6)	(6.4)	9.4
은행채	(0.6)	(0.2)	(0.1)	0.7	2.4	1.3	(0.9)	(0.0)
자산운용사	1.9	6.6	(0.0)	(2.8)	3.8	(0.9)	(2.1)	4.9
MMF	14.6	21.2	(0.4)	(11.1)	14.6	(7.9)	(8.4)	21.9
주식형	(1.6)	(2.5)	(0.7)	(3.0)	(0.7)	0.3	(1.5)	(0.8)
채권형	0.4	3.7	2.2	(6.8)	1.9	2.7	0.6	1.8
혼합형	0.1	0.5	(4.2)	0.1	0.3	1.6	(1.6)	0.3
신종펀드	(1.0)	12.2	1.6	7.0	2.5	1.1	0.8	1.7

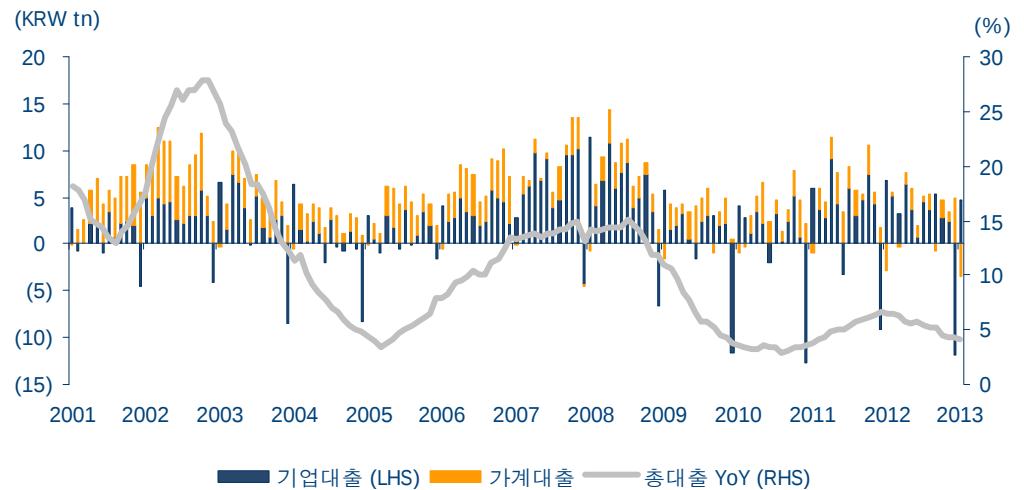
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 은행 대출 - 자금별 증감액



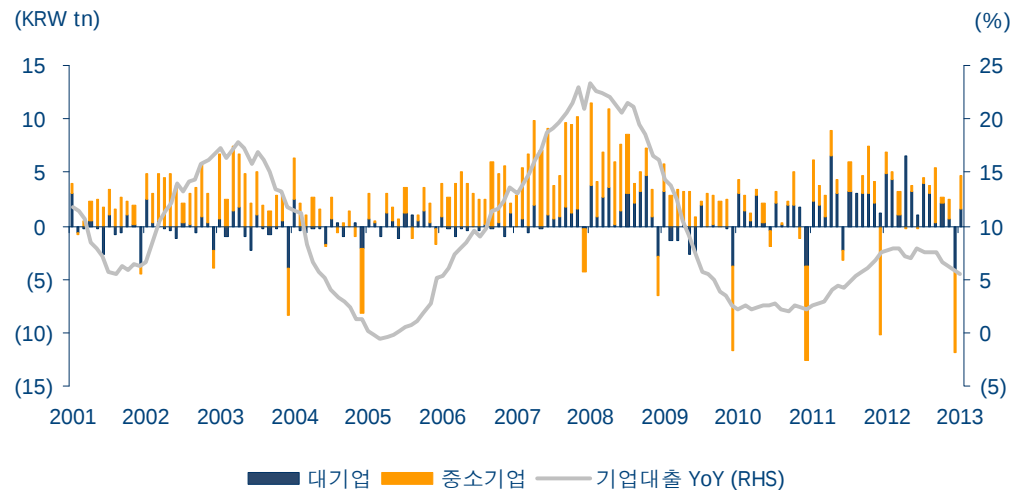
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 은행 대출 -기업, 가계대출 증감액 추이



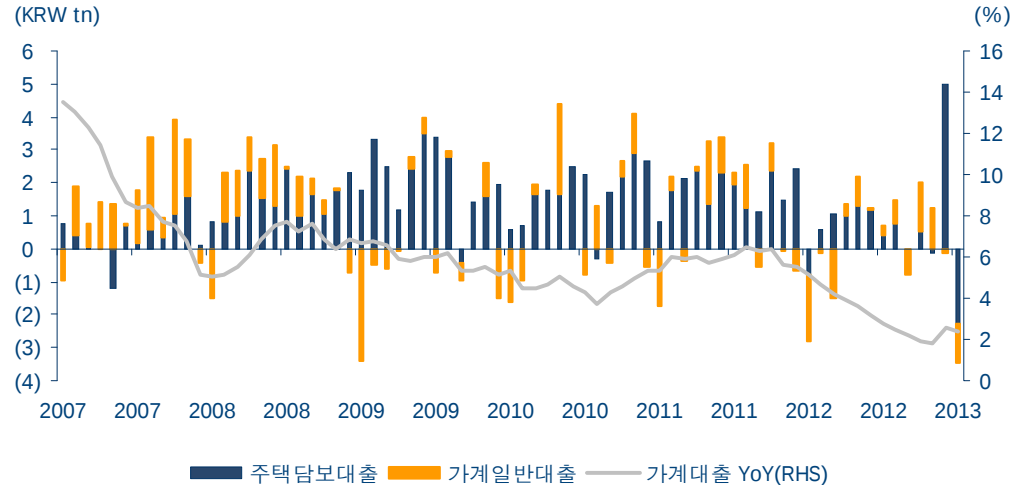
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 은행 기업(대기업, 중소기업) 대출 증감액 추이



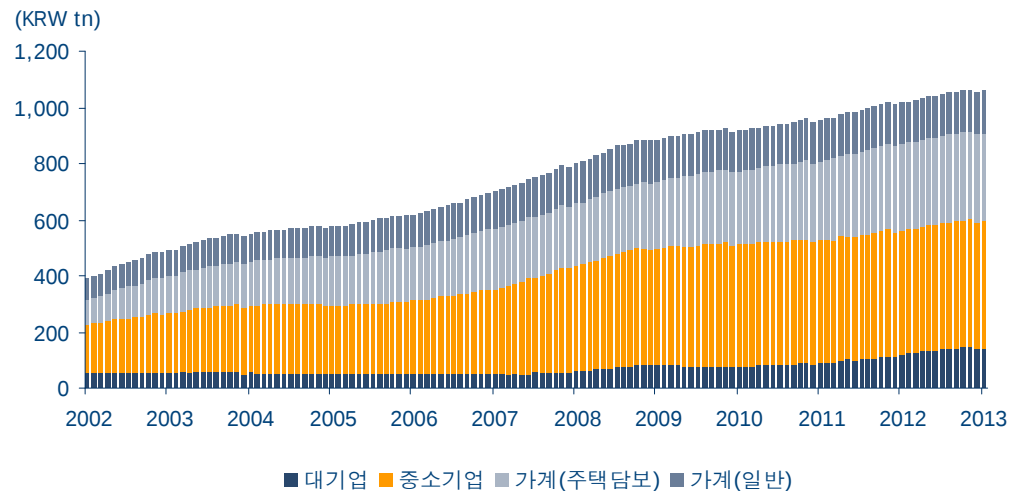
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 은행 가계(주택담보, 가계일반) 대출 증감액 추이



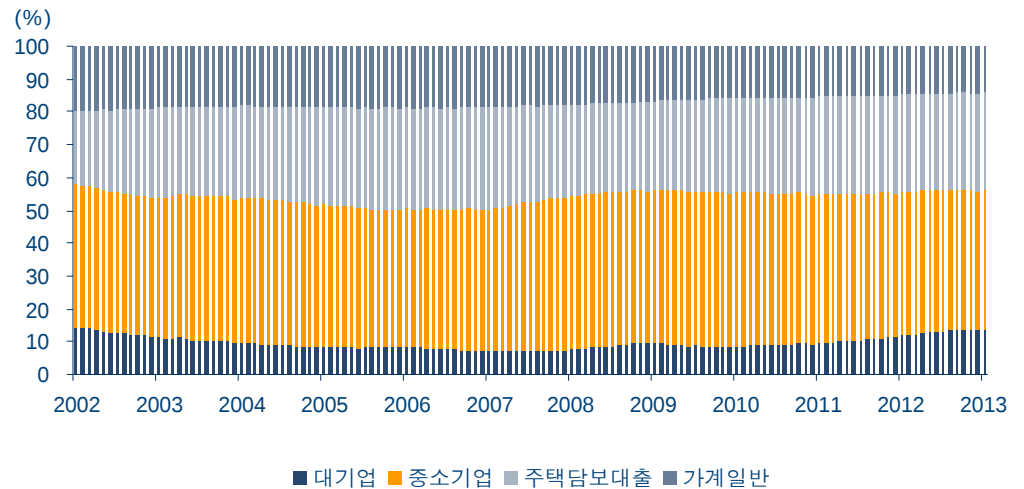
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 은행 대출(기업 및 가계대출) 잔액 추이



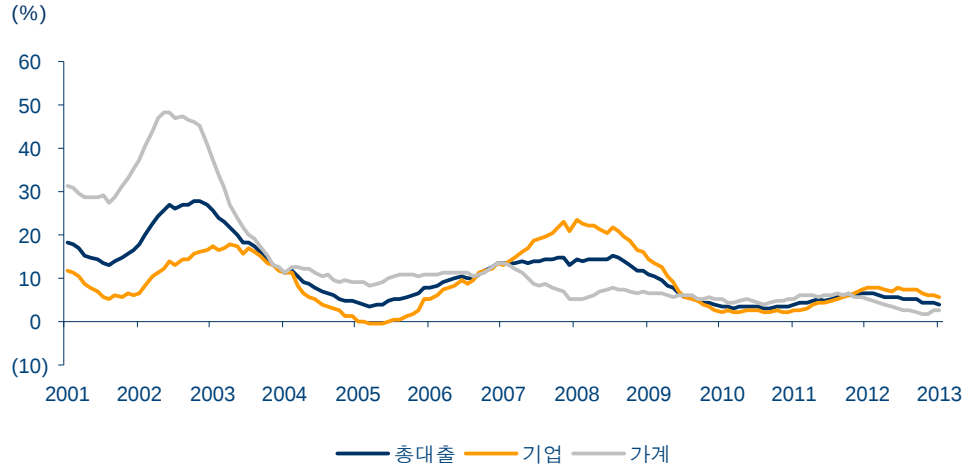
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 8 은행 대출(기업 및 가계) 잔액 breakdown



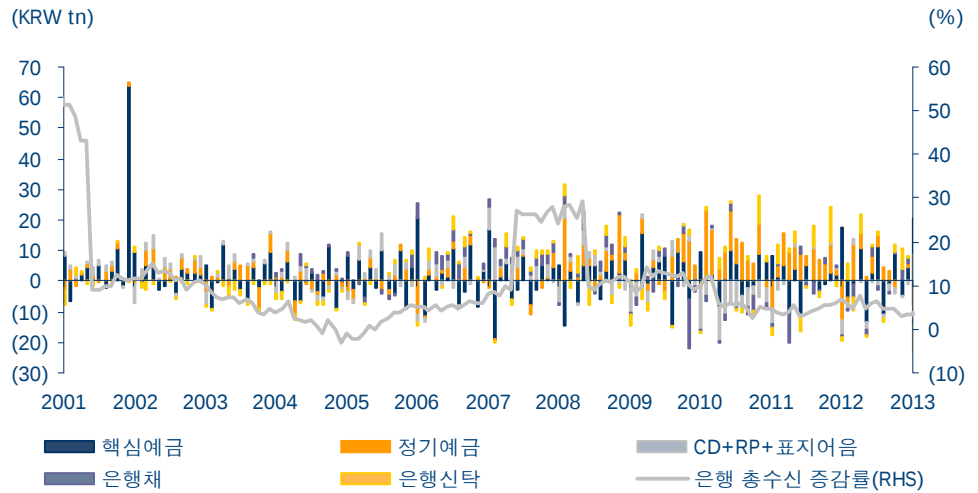
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 9 은행 대출성장률(YoY, 잔액 기준)



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

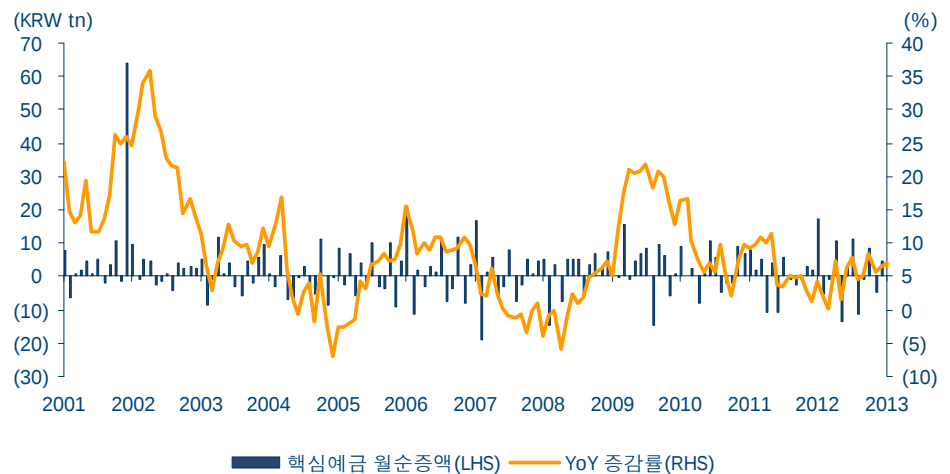
Figure 10 은행 총수신 증감액



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주: 핵심예금 = 실세요구불예금 + 수시입출식예금. 2007.5월 이후 산업은행 포함.

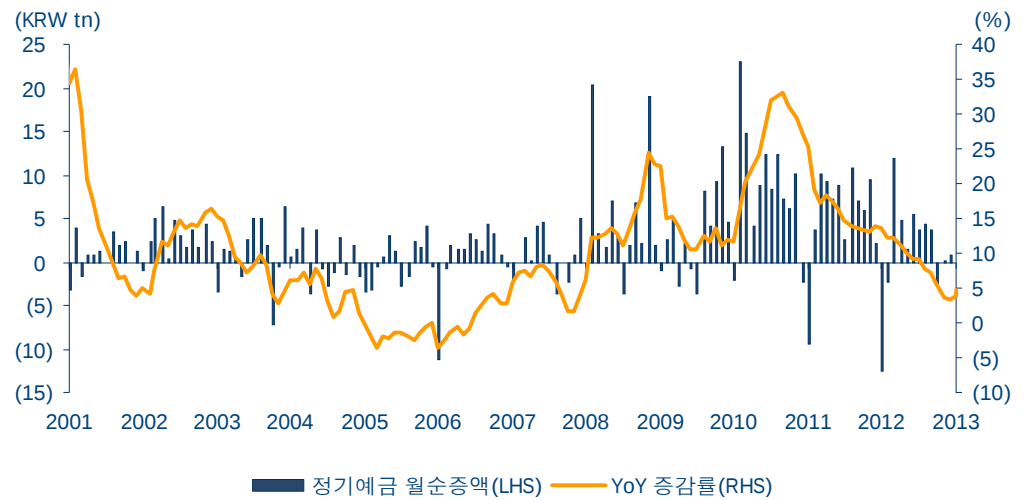
Figure 11 은행 핵심예금 월순증액과 YoY 증감률



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

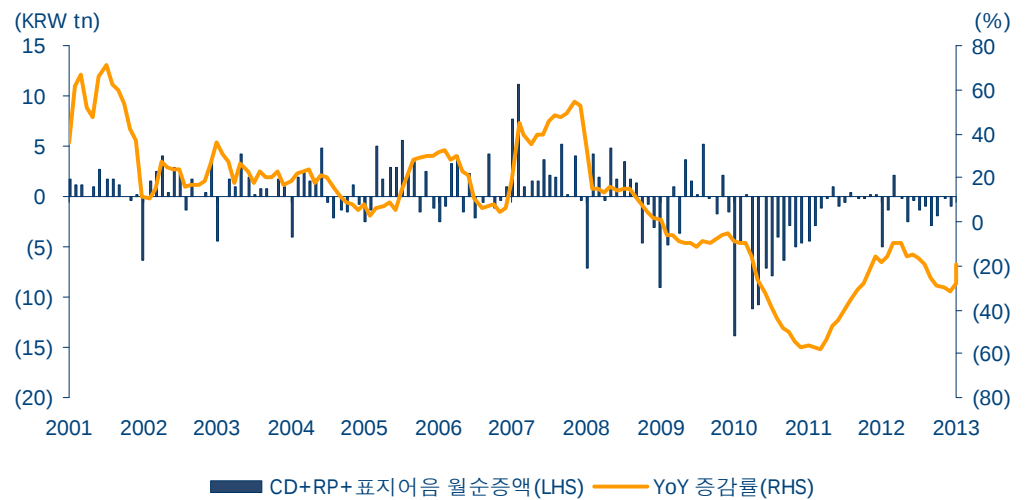
주: 핵심예금 = 실세요구불예금 + 수시입출식예금

Figure 12 은행 정기예금 월순증액과 YoY 증감률



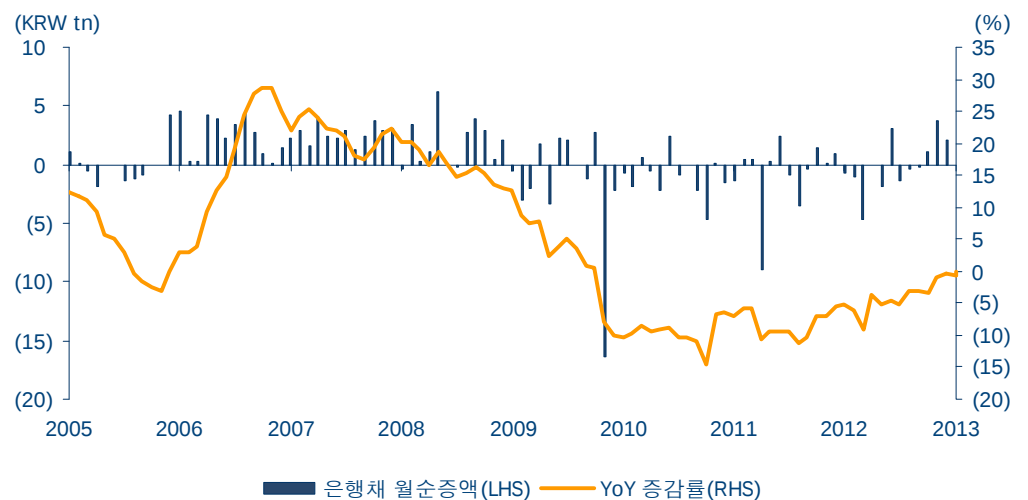
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 은행 CD+RP+표지어음 월순증액과 YoY 증감률



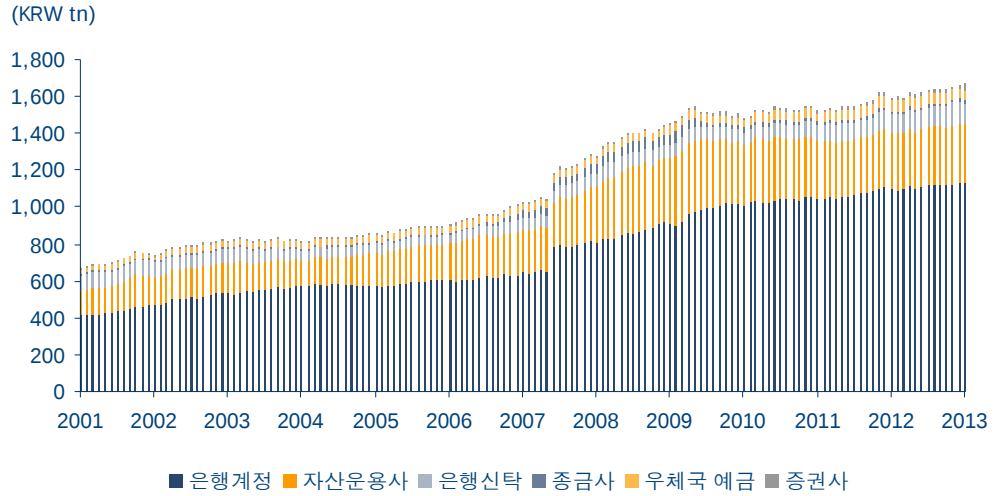
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 14 은행채 월순증액과 YoY 증감률



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

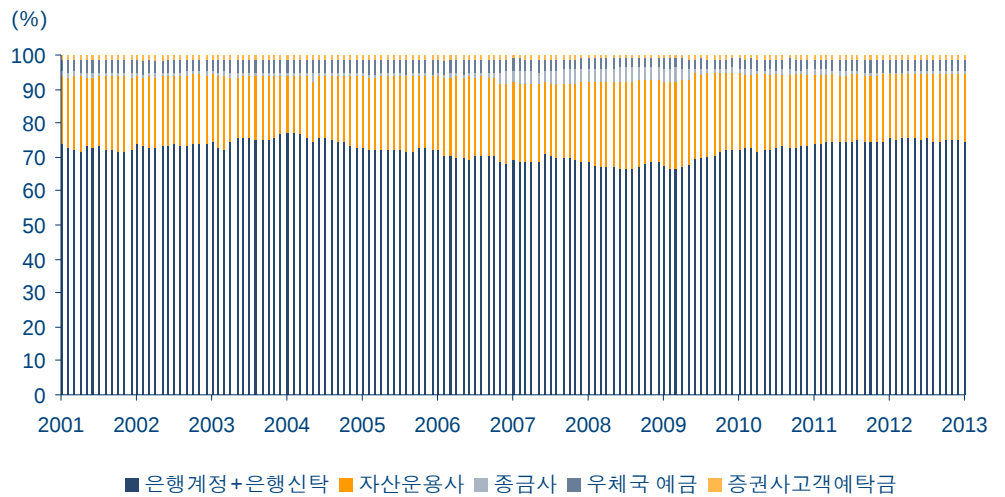
Figure 15 금융기관별 수신 잔액



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

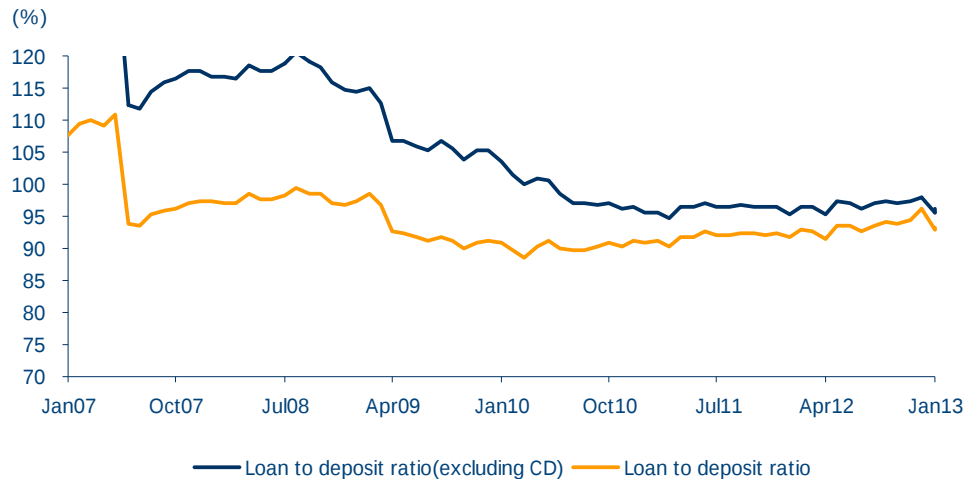
주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 16 금융기관 총수신 잔액 breakdown



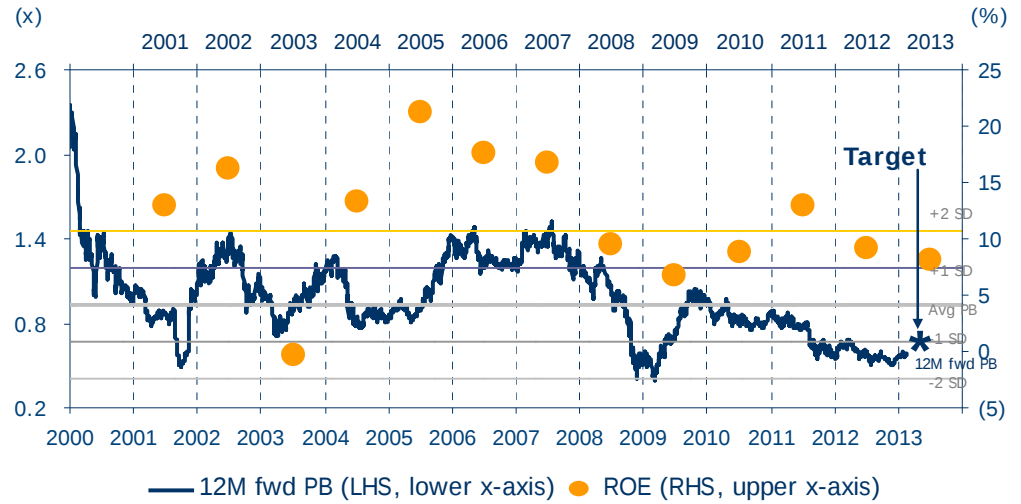
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 17 총 은행 예대율 추이



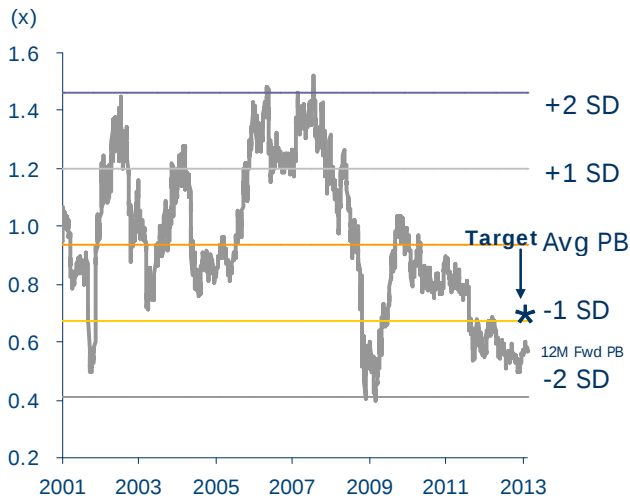
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 18 은행업종 12M Fwd P/B와 ROE 및 target P/B



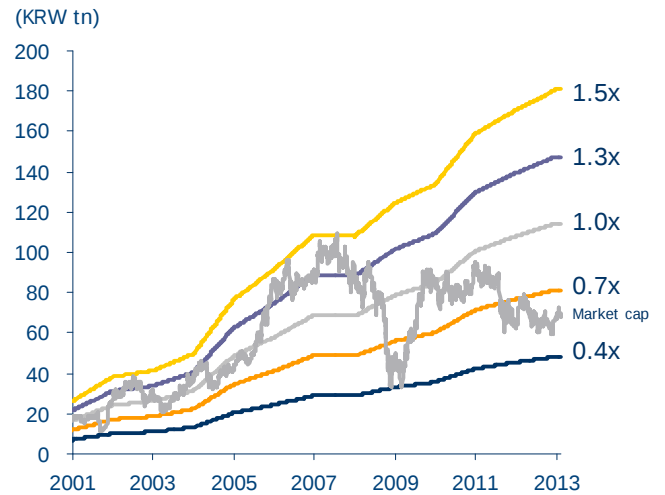
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 19 은행업종 12M Fwd P/B 및 과거 10 년 평균 P/B



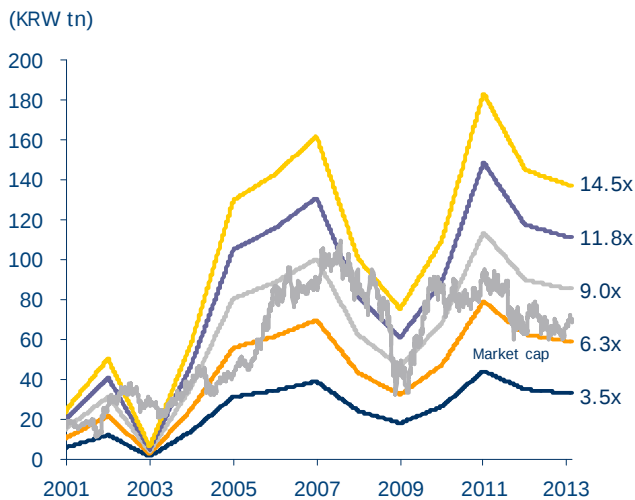
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 20 은행업종 12M Fwd P/B



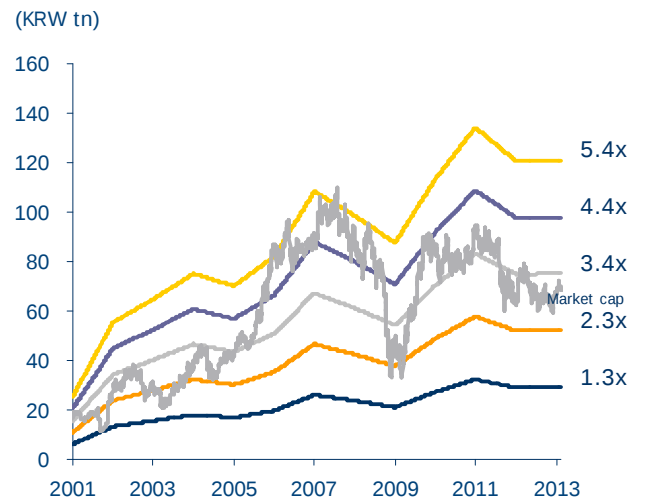
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 21 은행업종 12M Fwd P/E



자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 22 은행업종 12M Fwd P/POP



자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 23 은행주 주가 performance

Company		신한지주	KB금융	우리금융	하나금융	기업은행	외환은행	BS금융	DGB금융	삼성카드
절대수익률	1주	1.8	1.1	3.3	5.3	0.8	1.2	5.6	3.2	2.2
(%)	1개월	2.8	0.9	11.5	9.7	1.7	1.2	10.6	14.1	3.3
	3개월	14.0	7.9	22.2	27.7	3.4	3.0	30.5	25.1	(11.6)
	6개월	9.1	2.7	11.5	9.1	(2.4)	(13.1)	33.9	21.8	6.8
	연초 이후	3.0	0.8	7.2	14.1	1.7	(2.2)	15.2	11.3	3.0
	1년	(10.5)	(12.5)	1.2	(1.4)	(13.6)	(7.9)	15.6	4.2	(10.5)
KOSPI 대비	1주	(0.3)	(1.0)	1.2	3.2	(1.2)	(0.8)	3.4	1.1	0.1
상대수익률	1개월	3.9	2.0	12.6	10.8	2.7	2.3	11.7	15.3	4.4
(%)	3개월	9.0	3.2	16.9	22.2	(1.1)	(1.5)	24.8	19.6	(15.5)
	6개월	6.7	0.4	9.0	6.7	(4.6)	(15.0)	31.0	19.1	4.5
	연초 이후	4.1	1.9	8.3	15.3	2.8	(1.2)	16.4	12.5	4.1
	1년	(9.2)	(11.2)	2.7	0.1	(12.3)	(6.5)	17.3	5.7	(9.1)
외국인	1주	(0.1)	(0.1)	0.0	0.3	0.0	(0.0)	0.5	0.4	0.0
지분율	1개월	(0.1)	0.5	(0.2)	2.0	0.1	(0.0)	0.5	0.4	0.0
변동 추이	3개월	0.2	1.8	0.4	4.6	0.4	(0.3)	2.4	1.2	0.9
(ppt)	6개월	0.9	2.1	0.9	2.2	(0.1)	(0.8)	3.6	1.4	(1.3)
	연초 이후	0.1	1.1	(0.0)	3.3	0.3	(0.1)	1.0	0.4	0.2
	1년	1.8	1.4	3.4	4.3	(1.3)	(1.0)	3.8	0.9	(0.3)

자료: KRX, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 24 은행주 valuation table

Company		신한지주	KB금융	우리금융	하나금융	기업은행	외환은행	BS금융	DGB금융
Code		055550	105560	053000	086790	024110	004940	138930	139130
Rating		BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP		47,500	46,000	15,000	51,000	12,500	8,000	17,000	18,000
Share price		40,000	38,200	12,650	39,600	12,050	7,450	15,200	16,200
Upside(Downside)		18.8	20.4	18.6	28.8	3.7	7.4	11.8	11.1
Market cap. (KRW bn)		18,968	14,759	10,196	9,625	6,579	4,805	2,939	2,172
Foreign ownership (%)		63.2	66.1	24.4	67.6	12.9	19.3	62.9	75.5
P/BV (x)	2010	0.93	0.82	0.70	0.79	0.74	0.57	1.15	1.06
	2011	0.87	0.64	0.58	0.68	0.59	0.56	0.99	0.95
	2012E	0.73	0.63	0.54	0.60	0.56	0.53	0.90	0.86
	2013E	0.68	0.62	0.52	0.55	0.53	0.49	0.82	0.78
P/E (x)	2010	8.8	167.1	8.5	8.3	6.0	4.7	8.5	9.4
	2011	6.7	6.2	4.8	7.5	5.4	2.9	7.2	6.8
	2012E	8.6	7.9	6.5	5.3	6.8	7.4	8.2	7.9
	2013E	8.3	7.7	7.1	6.9	7.5	6.8	7.5	7.6
Norm. P/E (x)	2010	8.8	25.3	8.5	8.3	6.0	6.3	8.5	9.4
	2011	7.6	6.9	7.0	8.4	5.4	5.3	7.3	6.8
	2012E	9.3	7.9	8.3	9.6	6.8	9.3	8.0	7.9
	2013E	8.3	7.7	7.1	6.9	7.5	6.8	7.5	7.6
P/POP (x)	2010	4.9	4.4	2.2	4.0	2.3	2.6	4.8	3.8
	2011	4.1	3.0	1.9	4.0	2.4	1.8	4.3	3.9
	2012E	4.3	3.6	2.2	2.7	2.8	3.1	4.4	4.4
	2013E	4.1	3.6	2.3	2.6	2.9	3.2	4.1	4.0
Div. yield (%)	2010	1.9	0.3	2.0	1.8	3.4	14.6	1.6	1.9
	2011	1.9	1.9	2.0	1.5	4.8	20.3	2.3	2.2
	2012E	2.0	2.0	2.0	1.3	4.0	-	2.3	2.2
	2013E	2.5	2.2	2.0	1.5	3.7	1.3	2.6	2.5
ROE (%)	2010	11.0	0.5	8.5	10.0	13.1	12.5	14.6	12.0
	2011	13.2	11.6	13.3	9.9	12.3	19.5	14.8	14.8
	2012E	9.2	8.0	8.6	12.0	8.4	7.3	11.6	11.5
	2013E	8.4	8.1	7.4	8.3	7.2	7.4	11.5	10.7
ROA (%)	2010	0.9	0.0	0.4	0.7	0.8	1.1	1.0	0.8
	2011	1.1	0.9	0.7	0.7	0.8	1.7	1.1	1.0
	2012E	0.8	0.7	0.5	0.8	0.6	0.6	0.9	0.8
	2013E	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8
EPS growth (%)	2010	79.8	(84.3)	16.5	230.0	77.0	14.5	30.2	33.4
	2011	31.2	2,586.8	78.8	10.7	12.3	62.0	17.4	39.0
	2012E	(21.2)	(21.5)	(27.0)	40.8	(21.5)	(61.0)	(11.3)	(13.7)
	2013E	2.7	3.0	(8.4)	(22.7)	(9.4)	9.2	9.2	2.9
Norm. EPS growth (%)	2010	79.8	4.0	16.5	230.0	77.0	44.8	30.2	33.4
	2011	16.8	266.9	22.1	(1.7)	12.3	19.3	16.4	39.0
	2012E	(18.7)	(13.0)	(15.7)	(12.0)	(21.5)	(43.0)	(8.4)	(13.7)
	2013E	11.7	3.0	16.3	39.3	(9.4)	36.3	6.7	2.9
PPOP margin (%)	2010	1.7	1.2	1.1	0.8	1.8	2.0	1.9	1.9
	2011	1.8	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.7	1.7
	2012E	1.5	1.8	1.6	1.4	2.2	2.0	1.8	2.0
	2013E	1.5	1.4	1.8	1.5	1.8	2.8	1.8	1.8

자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 25 은행주 – 외국인/기관 주별 순매수 추이

(십억원)	신한지주		KB금융		우리금융		하나금융		기업은행		외환은행		BS금융		DGB금융		8개사 합	
	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관
1월 첫째주 (2-4)	(2)	28	43	(2)	9	14	26	12	5	(1)	2	1	5	(0)	2	(0)	90	52
1월 둘째주 (7-11)	29	(21)	19	(12)	3	(10)	88	(66)	5	3	(6)	(1)	12	(5)	(1)	1	149	(112)
1월 셋째주 (14-18)	(6)	22	26	5	(13)	55	11	16	5	(6)	(6)	(0)	(11)	10	(1)	0	3	103
1월 넷째주 (21-25)	(34)	63	51	(11)	(3)	21	111	(97)	(1)	3	(3)	0	(2)	12	(8)	6	111	(3)
1월 다섯째주 (28-31), 2월 첫째주 (1)	32	(7)	28	(31)	(0)	20	47	(46)	2	7	11	3	4	2	7	2	131	(50)
2월 둘째주 (4-8)	(3)	(1)	(13)	(11)	7	(7)	19	(4)	1	(8)	1	(1)	14	(9)	9	(6)	35	(47)
2월 셋째주 (12-13)	(2)	16	4	2	(5)	5	5	(1)	1	(2)	(3)	6	5	0	0	1	5	26
연초 이후	14	101	157	(61)	(3)	98	308	(186)	17	(5)	(6)	8	27	10	10	4	525	(31)

자료: KRX, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 26 은행주 – 외국인/기관 일별 순매수 추이

(십억원)	신한지주		KB금융		우리금융		하나금융		기업은행		외환은행		BS금융		DGB금융		8개사 합	
	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관
1월 14일	(1)	2	20	(11)	4	3	3	2	1	0	(0)	0	(3)	2	(0)	0	24	(1)
1월 15일	(5)	5	(10)	7	(4)	12	5	6	2	(2)	(1)	(1)	(5)	5	0	0	(18)	33
1월 16일	(3)	4	4	(1)	(8)	18	3	(1)	0	(2)	(0)	(0)	(0)	1	1	(0)	(3)	18
1월 17일	(3)	6	3	4	(0)	7	(2)	5	1	0	(0)	(0)	(2)	2	(1)	1	(5)	24
1월 18일	5	5	8	6	(5)	16	2	4	1	(2)	(5)	1	(1)	1	(1)	(0)	6	29
1월 21일	(8)	23	13	12	0	6	4	(3)	1	(1)	0	0	(6)	8	(4)	1	0	46
1월 22일	(6)	10	8	3	(3)	5	22	(15)	0	(1)	(3)	0	(2)	2	(1)	0	16	5
1월 23일	(7)	8	10	(7)	(1)	0	37	(35)	(0)	(0)	(2)	(0)	0	1	(1)	2	37	(32)
1월 24일	(2)	2	12	(11)	2	3	23	(22)	(2)	2	(1)	(0)	1	1	0	(0)	35	(25)
1월 25일	(12)	19	7	(8)	(2)	6	25	(22)	(1)	3	2	0	5	1	(2)	3	22	3
1월 28일	6	14	7	15	5	7	17	(10)	1	7	(0)	8	0	3	1	3	38	47
1월 29일	19	(14)	3	(11)	(5)	7	20	(19)	(2)	(2)	6	(3)	7	(4)	3	(1)	52	(46)
1월 30일	(5)	5	1	(1)	(3)	8	(1)	(6)	(1)	3	(0)	(1)	(3)	1	2	(1)	(10)	9
1월 31일	2	(4)	18	(30)	3	(2)	5	(6)	3	0	5	(3)	(0)	2	(1)	(0)	35	(44)
2월 1일	11	(7)	(1)	(3)	(1)	(1)	5	(6)	1	(1)	(0)	1	(0)	1	1	1	17	(16)
2월 4일	10	(10)	5	(2)	3	(1)	(4)	(3)	0	2	(1)	1	7	(3)	1	(1)	21	(16)
2월 5일	(3)	(1)	1	(7)	2	(6)	10	(7)	(1)	2	0	(2)	3	(2)	5	(3)	18	(26)
2월 6일	(8)	8	(9)	(1)	4	(4)	12	3	0	(3)	1	(1)	4	(5)	2	(2)	6	(4)
2월 7일	(5)	3	(7)	1	1	(1)	6	(5)	0	(2)	0	0	(3)	2	1	(1)	(7)	(4)
2월 8일	3	(1)	(2)	(3)	(3)	5	(6)	8	1	(6)	0	0	3	(1)	0	(0)	(3)	2
2월 12일	(2)	1	6	(6)	(6)	4	6	(5)	(1)	(3)	(1)	2	3	(1)	0	(0)	4	(8)
2월 13일	1	16	(2)	7	1	1	(1)	3	2	1	(2)	4	2	1	0	1	1	34

자료: KRX, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

Recommendations

종목별 투자 의견 (1개월 기준)

Buy : 한주가 대비 목표주가 +10% 초과
Hold : 한주가 대비 목표주가 ±10% 이내
Reduce : 한주가 대비 목표주가 -10% 초과
단, 업종 투자 의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능

업종별 투자 의견

Overweight : 현 업종지수 대비 +10% 초과
Neutral : 현 업종지수 대비 ±10% 이내
Underweight : 현 업종지수 대비 -10% 초과

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것 이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제 공한 사실이 없습니다. 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함
작성 자 강혜승 차인환

종목	담당자	종류	담당자 보유주식수			1%이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
			수량	취득가	취득일				

REMARK:Korean analyst is only responsible for Korean securities and relevant sectors only.