

Industry Comment

Korea / Banks

11 April 2013

OVERWEIGHT



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
신한지주 (055550 KS)	BUY	39,500	47,500
KB 금융 (105560 KS)	BUY	36,450	46,000
우리금융 (053000 KS)	BUY	12,000	16,000
하나금융 (086790 KS)	BUY	37,400	51,000
기업은행 (024110 KS)	HOLD	12,150	14,000
외환은행 (004940 KS)	HOLD	7,010	8,000
BS 금융 (138930 KS)	BUY	14,400	17,000
DGB 금융 (139130 KS)	BUY	16,200	18,000

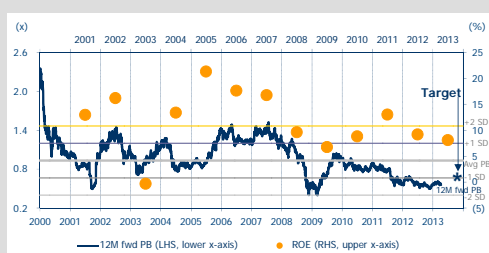
(주: 4월 10일 증가 기준)

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@miraeasset.com

차인환
3774 3935 inhwan.cha@miraeasset.com

은행

3월 금융시장 동향 update

4월 10일 한국은행은 2013년 3월 금융시장 동향 데이터를 발표, 3월말 기준, 은행 총 대출 잔액은 1,061조원으로 전월 대비 0.3% 증가했으며, 은행계정 수신은 수시입출식 예금을 중심으로 3월 중 1.4조원 증가하여, 3월말 잔액 1,139조원을 기록. 당사는 은행업종 주가가 상승할 것으로 전망하는데 이는 첫째, 은행의 펀더멘털 지표, 특히 2012년에 가파른 하락을 지속한 Net Interest Margin(NIM)의 안정화 혹은 반등과, 둘째, 정부의 부양책을 바탕으로 한 경기 회복이 은행업종에 대한 투자 심리 개선으로 이어져, 은행업종 밸류에이션 정상화를 이끌어 낼 것으로 판단하기 때문. 은행업종에 대하여 비중확대 의견 유지.

3월 은행 원화 대출 +3.7% YoY, +0.3% MoM

3월 은행 총 대출 잔액은 1,061조원을 기록하였으며 (+3.7% YoY, +0.3% MoM), 기업 대출 잔액은 600조원 (+5.0% YoY, +0.5% MoM), 가계 대출 잔액은 462조원 (+2.1% YoY, +0.02% MoM)임. 모기지론 양도분(은행에서 대출 취급 수개월 후 주택금융공사에 양도하여 은행계정 잔액에 남지 않는 보금자리론, 적격대출 등)을 포함한 은행 가계 대출은 2월 중 1.3조원 증가에 이어 3월 중에도 1.5조원 증가하였는데, 이는 주로 세제 감면혜택 연장에 따라 주택담보대출(모기지론 양도분 포함)의 증가폭이 확대된 데 따른 것임.

2분기 이후 은행 대출 성장률 확대될 전망

당사는 커버리지 은행의 원화대출금이 2013년에 전년 대비 5.7% 성장(시중은행 4~5% 성장, 지방은행 및 외환은행 7~9%대 성장)할 것으로 전망하고 있는데, 한국은행 발표 국내 총 원화대출 잔액은 3월말 기준으로 전년말 대비 0.6% 성장(기업대출 1.8% QoQ, 가계대출 -1.1% QoQ)하는데 그쳐, 당사 전망보다 더딘 성장세를 기록하고 있음. 기업대출의 경우 당사 예상과 유사한 성장세를 기록중이나, 가계대출 성장이 부진함. 그러나, 정부의 추경예산 편성, 부동산 시장 정상화 대책 등을 통한 내수 부양책과 중소기업 육성 및 지원 정책 등의 효과가, 하반기 이후 은행의 대출 성장률로 가시화될 것으로 판단함. 4월 3일 한국은행이 발표한 금융기관 대출형태 세비에 결과는 이를 뒷받침. 2분기 중 국내은행의 대출태도는 중소기업 및 가계대출에 대해 완화조치를 지속할 것으로 발표되었음. 또한, 대출수요가 2분기에는 크게 증가할 것으로 전망되었는데, 특히 중소기업과 가계 주택자금 대출 수요 중심으로 확대될 전망으로 조사되었음.

3월 은행계정 수신 소폭 (+0.1% MoM) 증가

3월말 은행계정 수신 잔액은 1,139조원 (+2.0% YoY, +0.1% MoM)으로, 전월 대비 증가폭이 감소된 수시입출식예금은 은행들이 법인예금(MMDA 등)에 대해 낮은 금리를 제시하여, 법인예금이 이탈되어 전월 대비 증가폭이 감소됨 (2월 +7.7조원 → 3월 +4.7조원). 정기예금도 수신금리 인하 등으로 전월에 이어 감소하였으며 (2,3월 중 각 2.5조원 감소), 은행채도 은행의 여유있는 자금사정으로 순상환을 지속하였음. 전반적으로, 은행 자금조달이 순조로운 환경 지속되고 있다고 판단됨.

Top picks: 하나금융, 우리금융, 중·장기 투자 시 BS금융, DGB금융 유망

은행업종 top pick으로 하나금융과 우리금융을 제시함. 하나금융은, 2013년에는 외환은행 인수 이후 발생했던 각종 일회성 비용 등이 제거 또는 축소됨에 따라 향상된 이익 창출력을 보여줄 것으로 전망되는 것에 더하여, 외환은행 잔여자산 인수 관련 불확실성이 해소되었음. 외환은행을 완전 자회사함으로써 중·장기적으로 ROE 상승을 통해 주주가치가 제고될 것이며, 규모의 경제 달성, 이익개선, 재무구조 및 자본비율 개선 위한 전략 수행이 한결 용이해 질 것으로 전망됨. 우리금융은 자산건전성이 과거와 비교할 때, 절대적으로나 상대적 관점에서 모두 뚜렷하게 개선되어 향후 충당금 비용은 점차 하향 안정화될 것으로 예상하며, 정부의 민영화 작업관련 논의가 주가 catalyst로 작용할 것으로 판단. 하나금융과 우리금융 모두 밸류에이션 매력 또한 돋보임. 단기 주가 모멘텀과 밸류에이션 매력을 감안하지 않는다면, 견조한 펀더멘털, 즉, 상대적으로 높은 대출자산 성장률과 ROE 기록을 지속할 것으로 예상되는 BS금융과 DGB금융에 대한 중·장기적 투자 관점 유효하다는 판단임.

3월 은행 대출 및 기타 기업자금조달 - 은행대출 전년동월 및 전월 대비 +3.7%, +0.3% 증가

3월 은행 총 대출 잔액은 1,061 조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 3.7%, 0.3% 증가했다. 기업 대출 잔액은 600 조원으로 전년동월 및 전월 대비 각각 5.0%, 0.5% 증가했고, 가계 대출 잔액은 462 조원으로 전년동월 대비 2.1% 증가했으나, 전월 대비로는 0.02% 증가에 그쳤다.

(기업자금) 3월 중 은행의 기업대출(원화)은 3.0 조원 증가하여, 3개월 연속 증가세를 보였으나 증가세는 둔화되었다(2013년 1월 +4.7조원 → 2월 +3.2조원 → 3월 +3.0조원). 이 중 중소기업대출은 은행 대출태도 완화가 지속되면서 증가세가 확대(2013년 2월 +2.3조원 → 3월 +2.9조원)되었으나, 대기업대출은 직접금융을 통한 자금조달 확대 등으로 인해 전월 대비 증가폭이 감소되었다(2013년 2월 +0.8조원 → 3월 +0.1조원). CP는 공기업 만기 상환 등 일회성 요인 등으로 순상환으로 전환하였고(2013년 2월 +0.6조원 → 2013년 3월 1일부터 20일까지 -0.7조원), 회사채(공모)는 시장금리 하락, 투자수요 증가 등으로 순발행 규모가 확대되었으며(2013년 2월 +1.0조원 → 3월 +1.2조원), 주식발행은 전년도에 이어 저조한 수준을 이어갔다(2013년 2월 0.3조원 → 3월 0.2조원).

(가계신용) 모기지론 양도분(은행에서 대출 취급 수개월 후 주택금융공사에 양도하여 은행계정 잔액에 남지 않는 보증 자리론, 적격대출 등을 포함한 3월 중 은행의 가계대출은 전월에 이어 증가세를 유지(2013년 2월 +1.3조원 → 3월 +1.5조원)하였다. 이 중 주택담보대출(모기지론 양도분 포함)은 세제 감면혜택 연장으로 인해 주택거래가 증가하면서(아파트매매량 2013년 1월 1.2천호 → 2월 2.7천호 → 3월 5.1천호) 전월에 이어 증가하였고(2013년 2월 +2.1조원 → 3월 +2.2조원), 마이너스통장대출 등은 소비 회복 지연, 공무원 상여금 지급 등의 영향으로 4개월 연속 감소하였다(2012년 12월 -0.1조원 → 2013년 1월 -1.2조원 → 2월 -0.8조원 → 3월 -0.7조원).

Figure 1 은행 총 대출 및 기타 기업 자금조달

잔액(십억원)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행대출	1,023.6	1,054.1	1,058.9	1,062.4	1,055.5	1,056.8	1,058.3	1,061.5
기업대출	571.3	595.6	598.4	600.8	589.0	593.7	596.9	599.9
대기업	125.4	143.4	145.6	146.3	142.2	143.8	144.6	144.8
중소기업	445.8	452.2	452.8	454.5	446.8	449.9	452.2	455.1
가계대출	452.3	458.5	460.5	461.6	466.5	463.1	461.5	461.6
주택담보대출	307.0	311.5	312.1	311.9	316.9	314.7	313.9	314.8
일반대출	145.3	147.0	148.4	149.7	149.6	148.4	147.6	146.8
CP 순발행	0.0	28.0	28.7	29.7	26.8	33.4	34.0	33.2
사모사채 인수	11.1	9.7	9.6	9.3	9.0	8.9	8.7	8.5

증감액(십억원)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행대출	2.8	4.6	4.8	3.5	(6.9)	1.2	1.6	3.1
기업대출	3.2	5.4	2.7	2.4	(11.8)	4.7	3.2	3.0
대기업	1.1	0.3	2.2	0.7	(4.1)	1.6	0.8	0.1
중소기업	2.1	5.1	0.6	1.7	(7.7)	3.1	2.3	2.9
가계대출	(0.4)	(0.8)	2.0	1.1	4.9	(3.5)	(1.6)	0.1
주택담보대출	1.1	(0.0)	0.6	(0.2)	5.0	(2.3)	(0.8)	0.9
일반대출	(1.5)	(0.8)	1.5	1.3	(0.1)	(1.2)	(0.8)	(0.7)
CP 순발행	0.0	(0.4)	0.8	1.0	(2.9)	6.6	0.6	(0.7)
사모사채 인수	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)

증가율(% MoM)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행대출	0.3	0.4	0.5	0.3	(0.7)	0.1	0.2	0.3
기업대출	0.6	0.9	0.5	0.4	(2.0)	0.8	0.5	0.5
대기업	0.8	0.2	1.5	0.5	(2.8)	1.1	0.6	0.1
중소기업	0.5	1.1	0.1	0.4	(1.7)	0.7	0.5	0.6
가계대출	(0.1)	(0.2)	0.4	0.2	1.1	(0.7)	(0.3)	0.0
주택담보대출	0.4	(0.0)	0.2	(0.0)	1.6	(0.7)	(0.2)	0.3
일반대출	(1.0)	(0.5)	1.0	0.8	(0.1)	(0.8)	(0.6)	(0.5)
CP 순발행	0.0	(1.5)	2.7	3.5	(9.8)	24.6	1.7	(2.1)
사모사채 인수	(2.6)	(3.0)	(1.0)	(3.1)	(3.2)	(1.1)	(2.2)	(2.3)

자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주 1. 예금은행(은행신탁 포함) 원화대출 기준.

2. 기업규모 변경에 따른 대출재분류(중소기업→대기업)를 반영한 기준이며 2013년 1~2 월중 대출재분류 규모는 1.8 조원(2012년중 22.8 조원) (금융감독원 자료)

3. 사모사채 인수: 국내 예금은행 기준

4. CP 순발행: 2013년 3월 20일 기준, 종합금융사, 증권사, 은행신탁 취급분.

5. 주택담보대출: 주택관련대출 포함, 신탁계정 제외

3월 은행수신 및 기타자금 흐름

3월말 은행계정 수신 잔액은 1,139조원으로, 전년동월 대비 2.0% 증가하였고, 전월 대비 0.1% 증가하며 증가세가 둔화되었다. 3월 중 은행 수신은 수시입출식 예금 증가폭 감소에 따라, 전월 (+4.4조원) 대비 증가폭이 감소된 1.4조원의 증가를 기록하였다. 수시입출식예금(실세요구불 포함)은 법인세 납부 자금 유입 효과가 법인예금 이탈 등으로 상쇄되며, 증가폭이 전월 대비 감소하였다 (2013년 2월 +7.7조원 → 3월 +4.7조원).

정기예금은 수신금리 인하 등의 영향으로 전월에 이어 감소하였다 (2, 3월 각 2.5조원으로 감소), 은행채는 여유 있는 은행 자금 사정 등으로 인해 4개월 연속 순상환을 기록하였다 (2012년 12월 -1.4조원 → 2013년 1월 -0.1조원 → 2월 -2.0조원 → 3월 -1.3조원).

자산운용사 수신은 채권형펀드와 신종펀드를 중심으로 증가폭이 확대되어 전월 +0.9조원에서 당월 +2.1조원을 기록했다. 시장금리가 하락하면서 타 금융상품 대비 기대수익률이 높아진 채권형펀드(2013년 2월 +0.8조원 → 3월 +1.4조원)와 신종펀드(2013년 2월 +0.6조원 → 3월 +2.5조원)의 증가폭이 확대되었다. MMF는 은행 자금 유출로, 전월의 +0.1조원에서 당월 -1.8조원으로 감소 전환하였다.

Figure 2 주요 금융기관 수신 추이

잔액(십억원)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행계정	1,117.3	1,121.8	1,121.6	1,129.3	1,135.8	1,133.4	1,137.8	1,139.2
실세요구불	79.5	78.9	75.5	75.3	85.4	81.1	83.2	86.7
저축성예금	839.1	858.4	858.1	864.8	864.8	863.9	867.5	866.7
정기예금	550.2	566.2	566.2	567.1	556.4	558.3	555.8	553.3
수시입출식	245.5	243.7	242.1	247.1	257.5	254.1	259.6	260.8
CD+RP+표지어음	44.4	34.5	34.3	33.4	31.3	34.2	34.7	34.7
은행채	149.7	150.0	153.7	155.7	154.3	154.2	152.3	150.9
자산운용사	303.5	315.1	327.0	323.9	317.2	332.7	333.5	335.6
MMF	62.8	65.3	74.9	68.9	63.1	76.9	77.1	75.3
주식형	97.8	96.3	95.7	96.0	94.6	93.8	92.8	91.9
채권형	0.0	44.5	45.4	46.6	46.9	47.7	48.5	49.9
혼합형	29.9	29.1	29.2	29.7	29.2	29.3	29.7	30.4
신종펀드	66.7	79.8	81.8	82.7	83.4	84.9	85.5	88.0

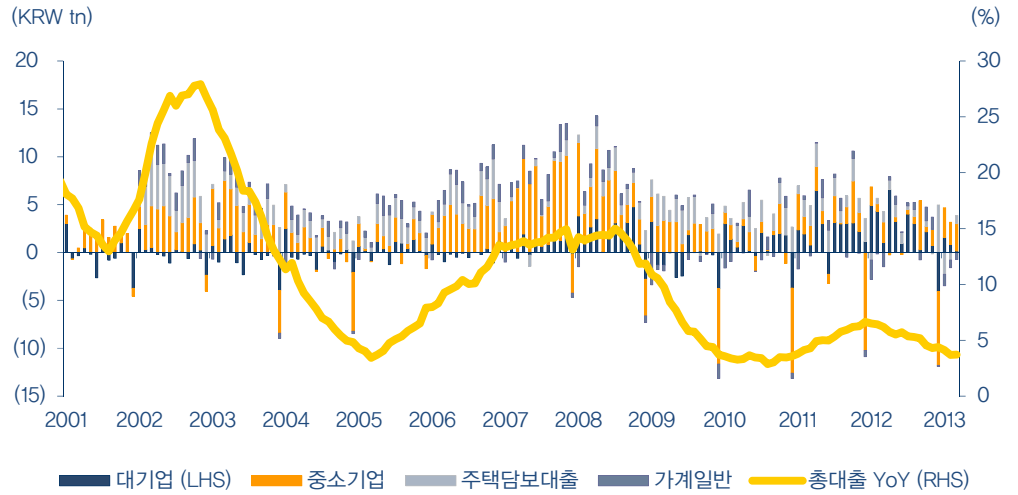
증감액(십억원, MoM)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행계정	15.2	6.2	(0.2)	7.7	6.5	(2.4)	4.4	1.4
실세요구불	4.1	5.1	(3.3)	(0.2)	10.0	(4.3)	2.2	3.5
저축성예금	11.4	2.0	(0.3)	6.8	(0.0)	(1.0)	3.7	(0.8)
정기예금	4.8	(2.5)	0.0	0.9	(10.6)	1.9	(2.5)	(2.5)
수시입출식	6.8	3.6	(1.6)	5.0	10.3	(3.3)	5.5	1.2
CD+RP+표지어음	(0.2)	(1.9)	(0.2)	(0.9)	(2.1)	2.9	0.5	0.0
은행채	(0.1)	1.0	3.7	2.0	(1.4)	(0.1)	(2.0)	(1.3)
자산운용사	4.0	(9.2)	11.8	(3.0)	(6.7)	15.4	0.9	2.1
MMF	4.9	(8.2)	9.5	(5.9)	(5.8)	13.8	0.1	(1.8)
주식형	(2.5)	(2.9)	(0.6)	0.3	(1.4)	(0.7)	(1.0)	(0.9)
채권형	0.0	(3.3)	0.9	1.2	0.3	0.8	0.8	1.4
혼합형	(0.5)	0.0	0.1	0.5	(0.5)	0.1	0.4	0.8
신종펀드	0.3	5.2	2.0	0.9	0.7	1.5	0.6	2.5

증가율(% MoM)	Mar12	Sep12	Oct12	Nov12	Dec12	Jan13	Feb13	Mar13
은행계정	1.4	0.6	(0.0)	0.7	0.6	(0.2)	0.4	0.1
실세요구불	5.4	6.9	(4.2)	(0.3)	13.3	(5.0)	2.7	4.3
저축성예금	1.4	0.2	(0.0)	0.8	(0.0)	(0.1)	0.4	(0.1)
정기예금	0.9	(0.4)	0.0	0.2	(1.9)	0.3	(0.4)	(0.4)
수시입출식	2.8	1.5	(0.7)	2.1	4.2	(1.3)	2.2	0.4
CD+RP+표지어음	(0.4)	(5.2)	(0.5)	(2.6)	(6.4)	9.4	1.5	0.1
은행채	(0.1)	0.7	2.4	1.3	(0.9)	(0.0)	(1.3)	(0.9)
자산운용사	(1.5)	(2.8)	3.8	(0.9)	(2.1)	4.9	0.3	0.6
MMF	(4.9)	(11.1)	14.6	(7.9)	(8.4)	21.9	0.2	(2.3)
주식형	(2.1)	(3.0)	(0.7)	0.3	(1.5)	(0.8)	(1.1)	(1.0)
채권형	(100.0)	(6.8)	1.9	2.7	0.6	1.8	1.6	3.0
혼합형	0.6	0.1	0.3	1.6	(1.6)	0.3	1.2	2.6
신종펀드	1.4	7.0	2.5	1.1	0.8	1.7	0.7	3.0

자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

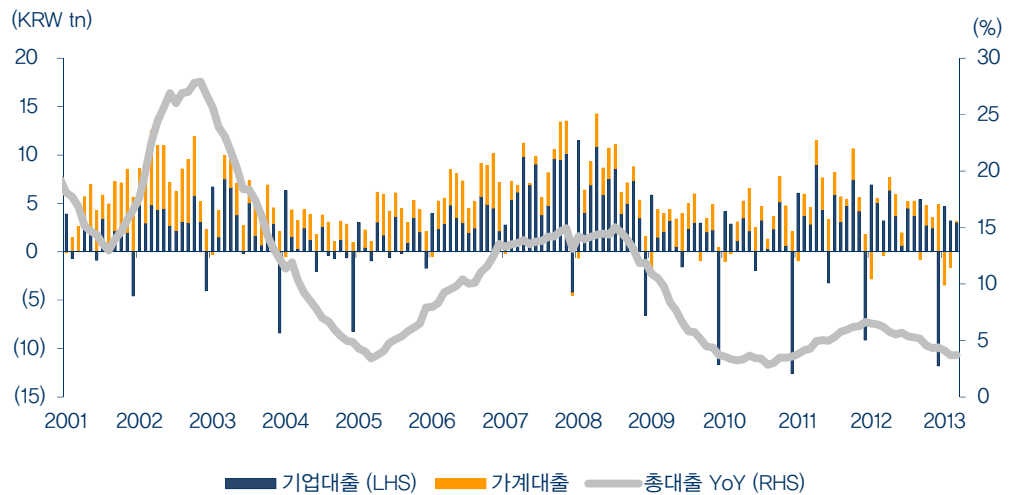
주: 은행계정 - 은행, 중앙정부, 비거주자예금 제외 기준

Figure 3 은행 대출 - 자금별 증감액



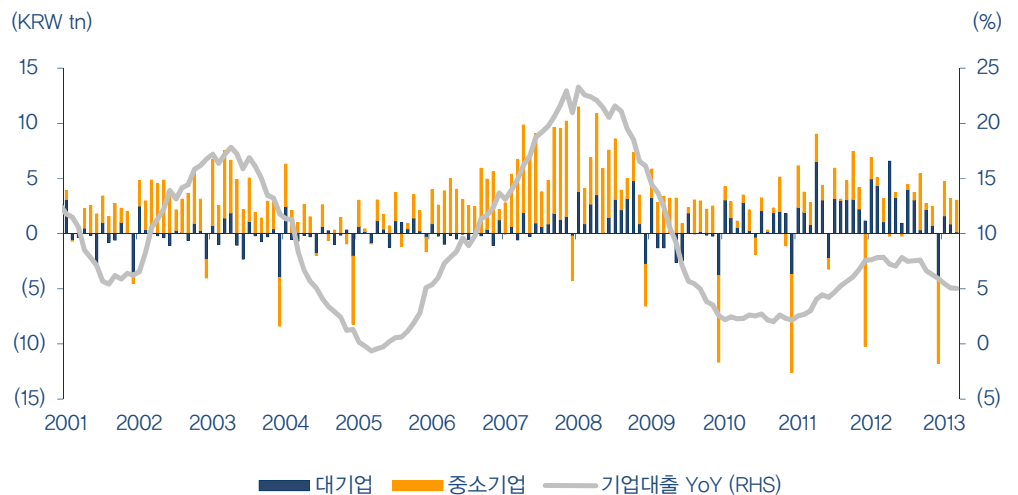
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 은행 대출 - 기업, 가계대출 증감액 추이



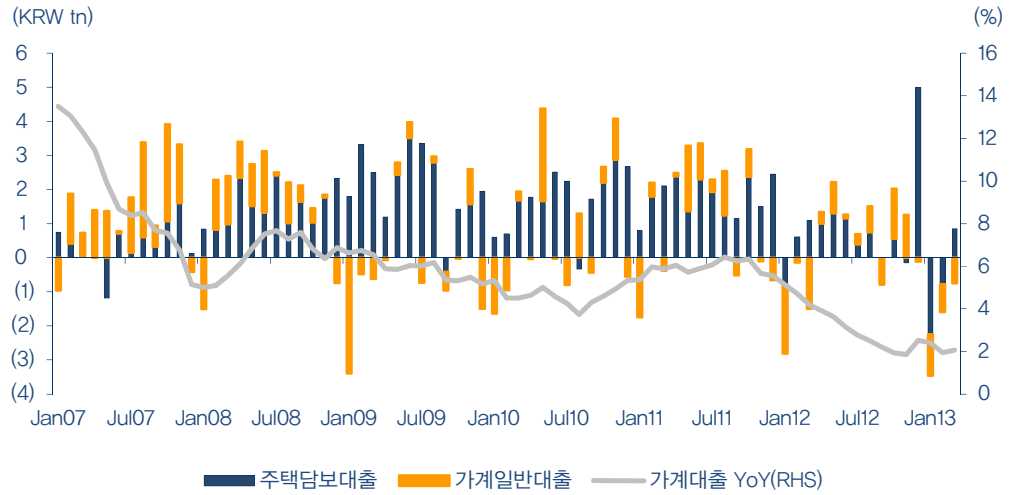
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 은행 기업(대기업, 중소기업) 대출 증감액 추이



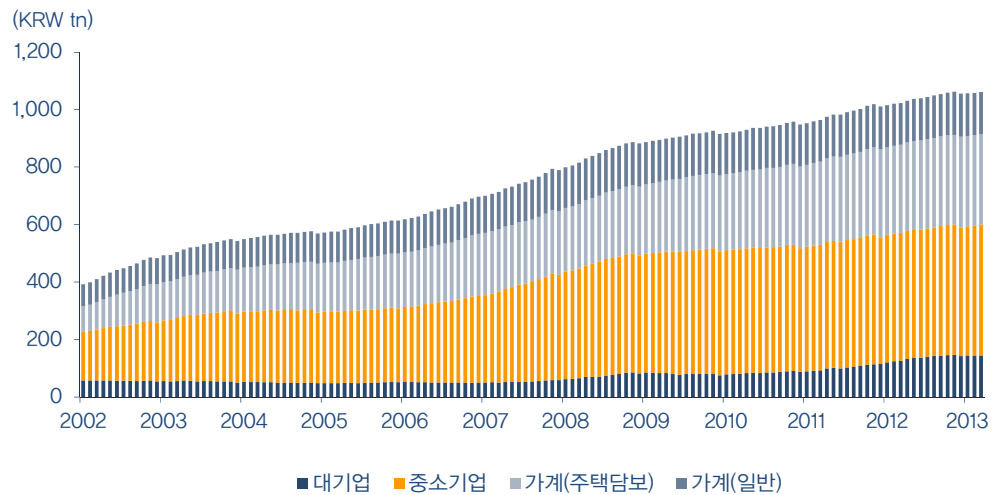
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 은행 가계(주택담보, 가계일반) 대출 증감액 추이



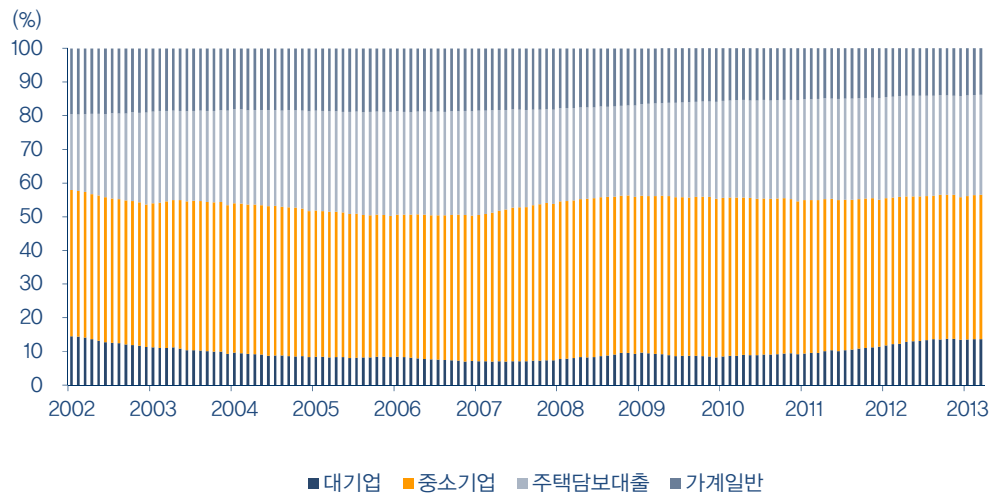
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 은행 대출(기업 및 가계대출) 잔액 추이



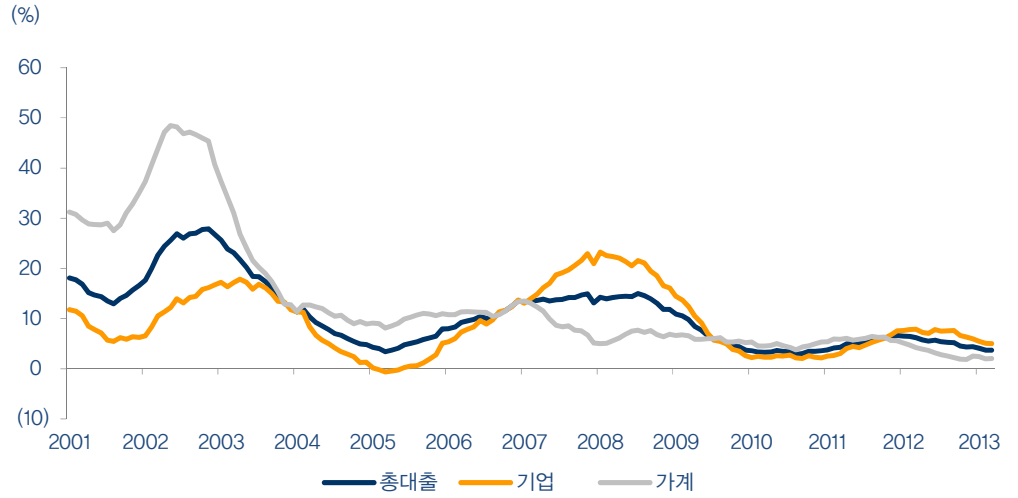
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 8 은행 대출(기업 및 가계) 잔액 breakdown



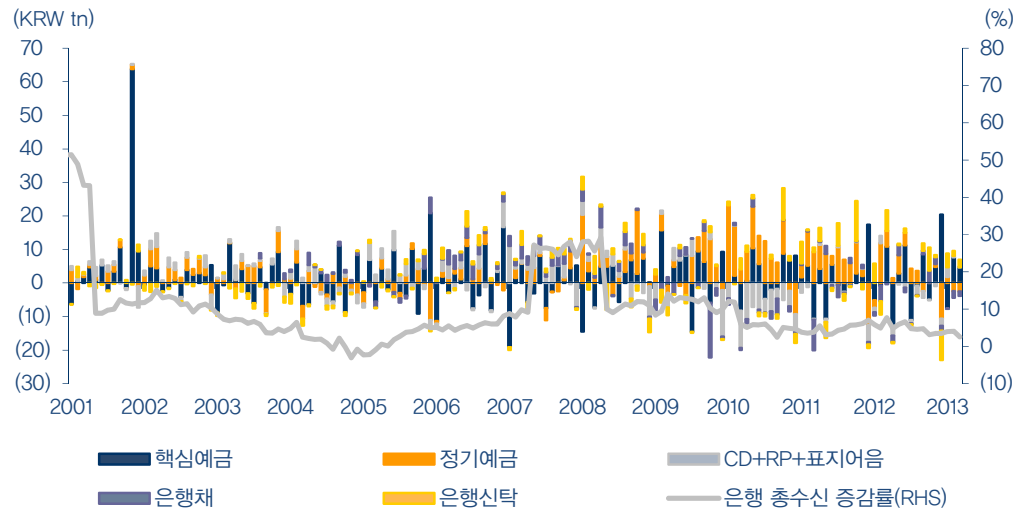
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 9 은행 대출성장률(YoY, 잔액 기준)



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

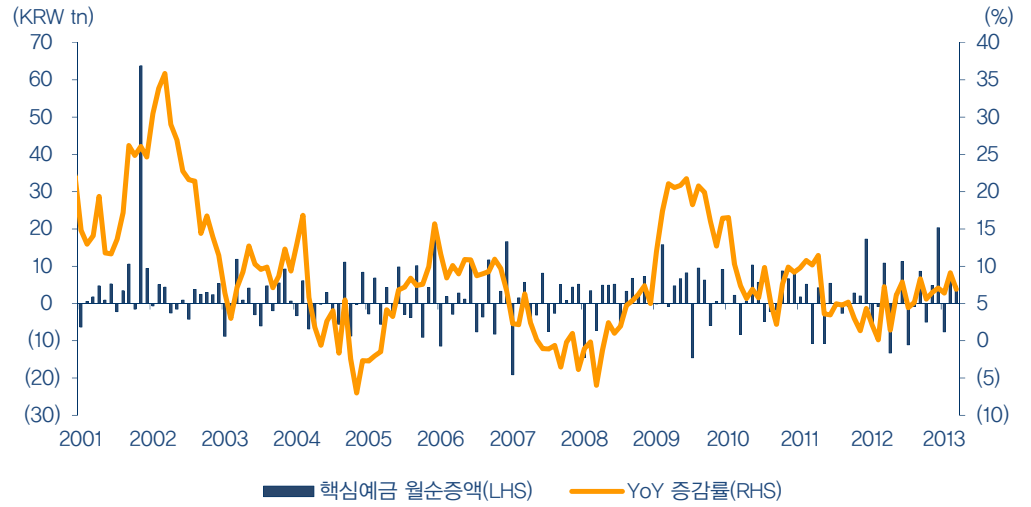
Figure 10 은행 총수신 증감액



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

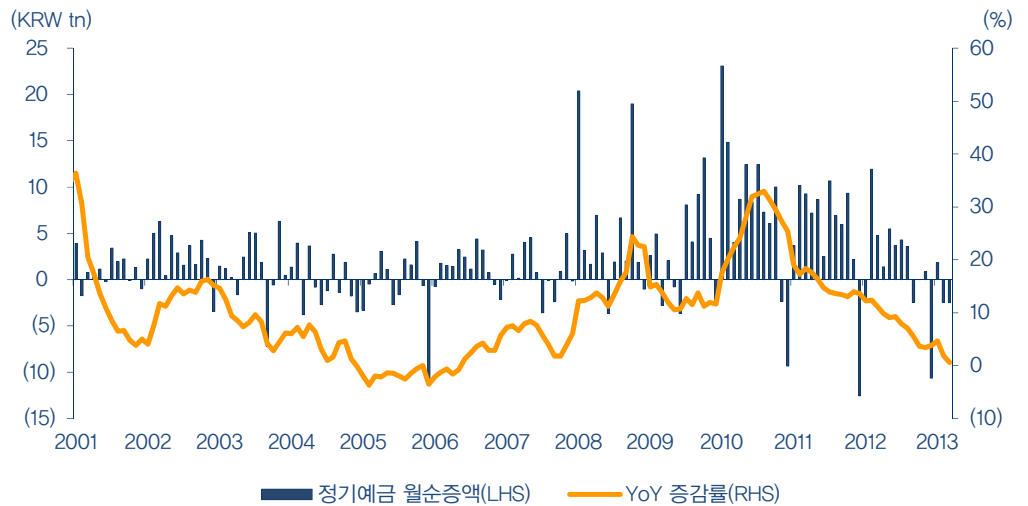
주: 핵심예금 = 실세요구불예금 + 수시입출식예금. 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 11 은행 핵심예금 월순증액과 YoY 증감률



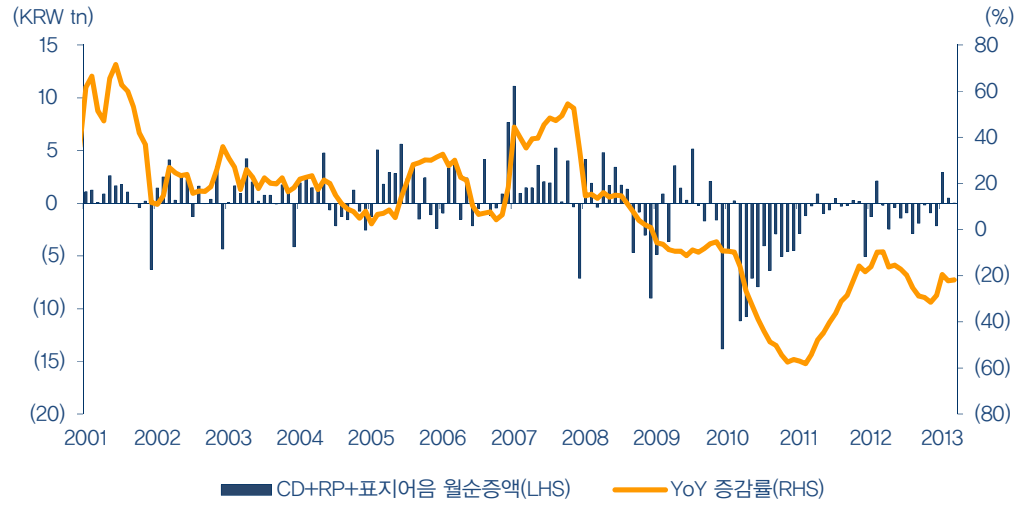
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 핵심예금 = 실세요구불예금 + 수시입출식예금. 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 12 은행 정기예금 월순증액과 YoY 증감률



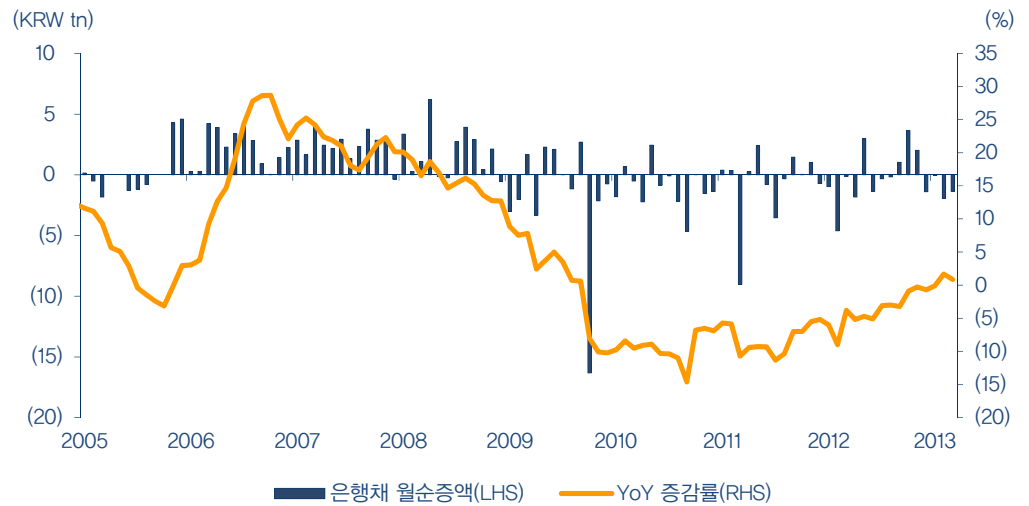
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 13 은행 CD+RP+표지어음 월순증액과 YoY 증감률



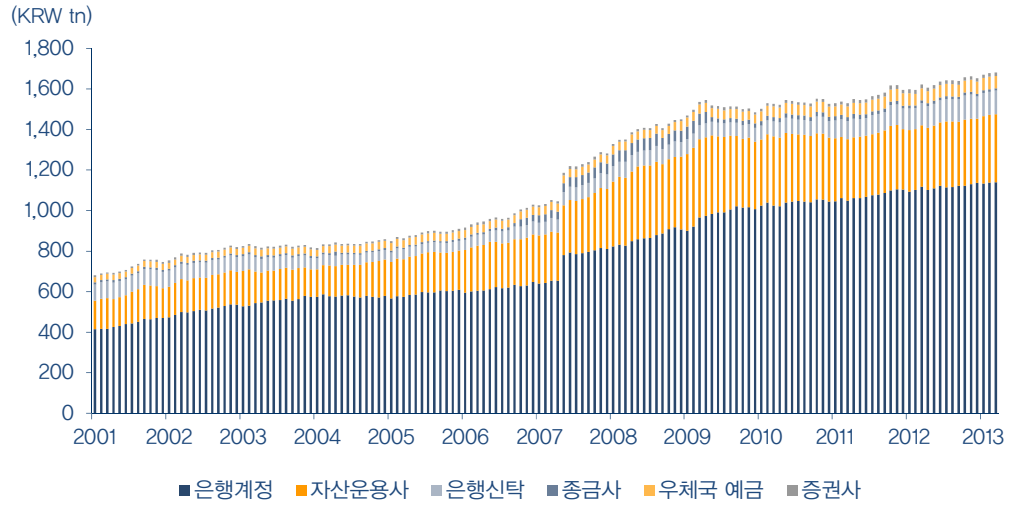
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 14 은행채 월순증액과 YoY 증감률



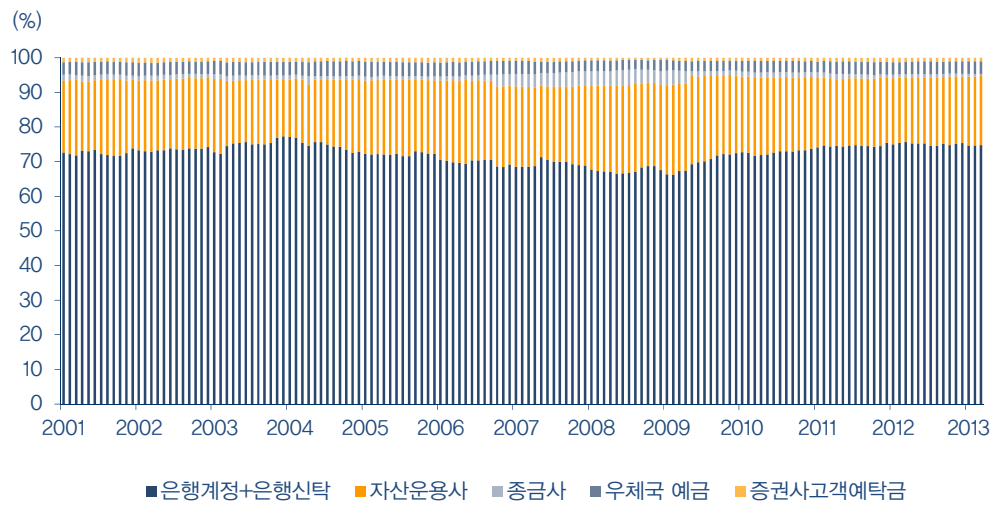
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 15 금융기관별 수신 잔액



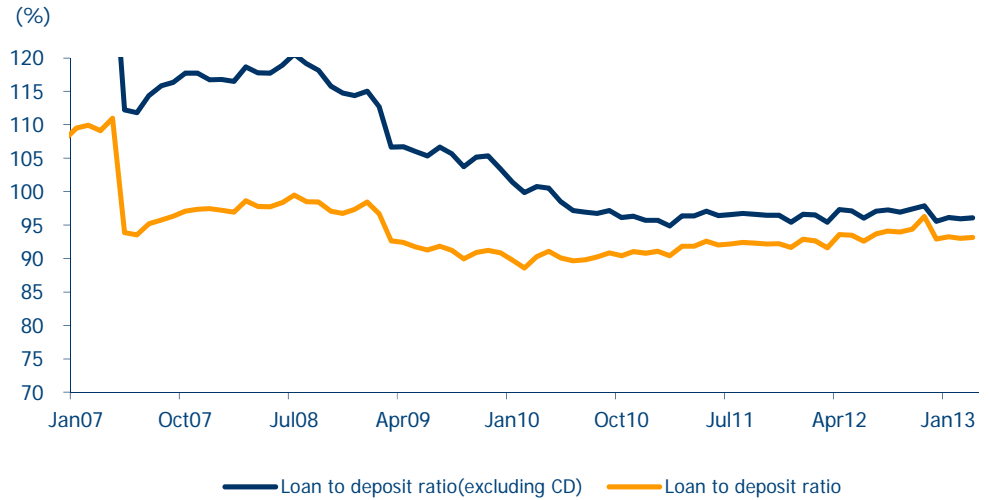
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 16 금융기관 총수신 잔액 breakdown



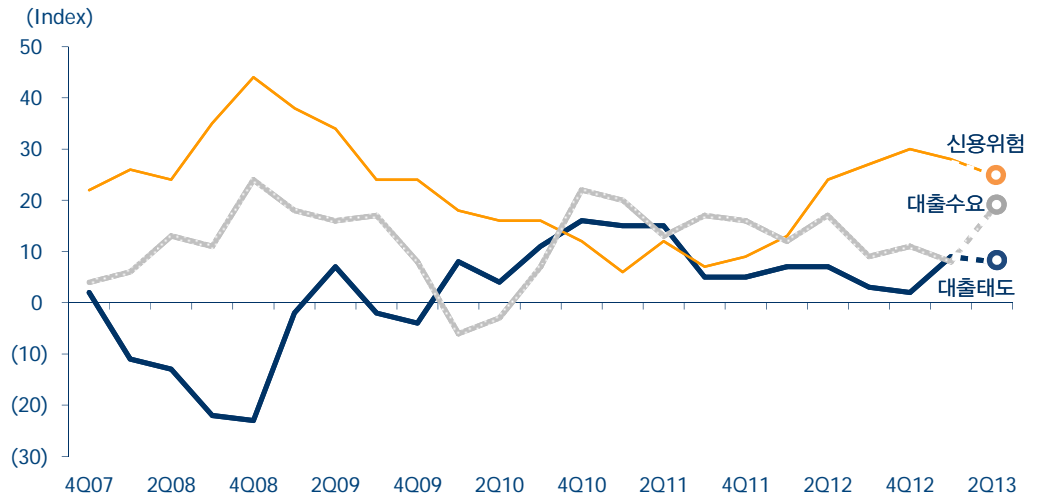
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2007.5 월 이후 산업은행 포함.

Figure 17 총 은행 예대율 추이



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 18 국내 은행 대출행태지수 추이 및 전망



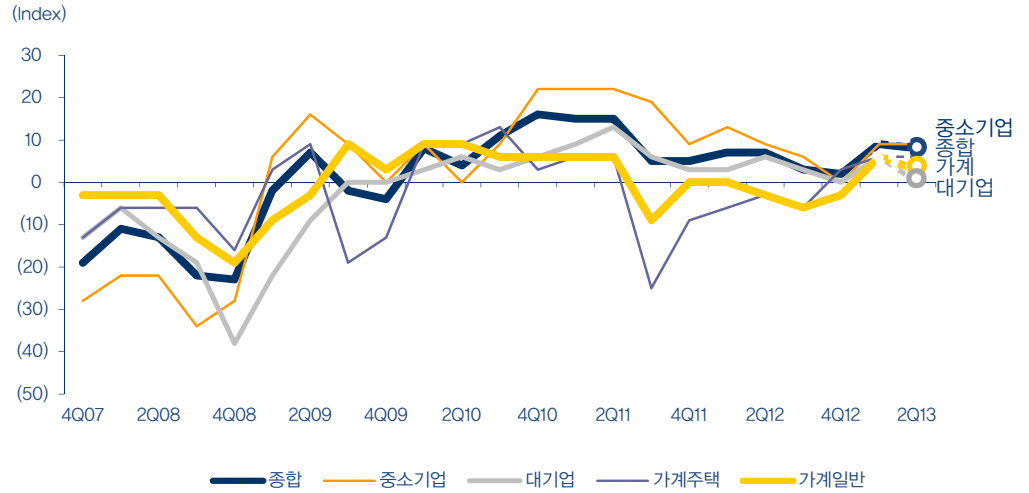
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주 1. 대출행태지수는 대출태도, 신용위험, 대출수요에 대한 금융기관의 동향 판단과 향후 전망을 5개 응답항목 (① 크게 완화[증가], ② 다소 완화[증가], ③ 변화없음, ④ 다소 강화[감소], ⑤ 크게 강화[감소])으로 조사한 후 아래와 같이 가중평균한 것으로 기준치는 0이며 100 과 -100 사이에 분포함: {[‘크게 완화(증가)’ 응답비중×1.0 + ‘다소 완화(증가)’ 응답비중×0.5] - [‘크게 강화(감소)’ 응답비중×1.0 + ‘다소 강화(감소)’ 응답비중×0.5]} × 100

대출태도지수가 양수이면 “완화” 라고 응답한 금융기관수가 “강화” 라고 응답한 금융기관수보다 많음을 의미하며, 음수이면 그 반대의 경우를 의미함.

2. 2Q13은 전망치

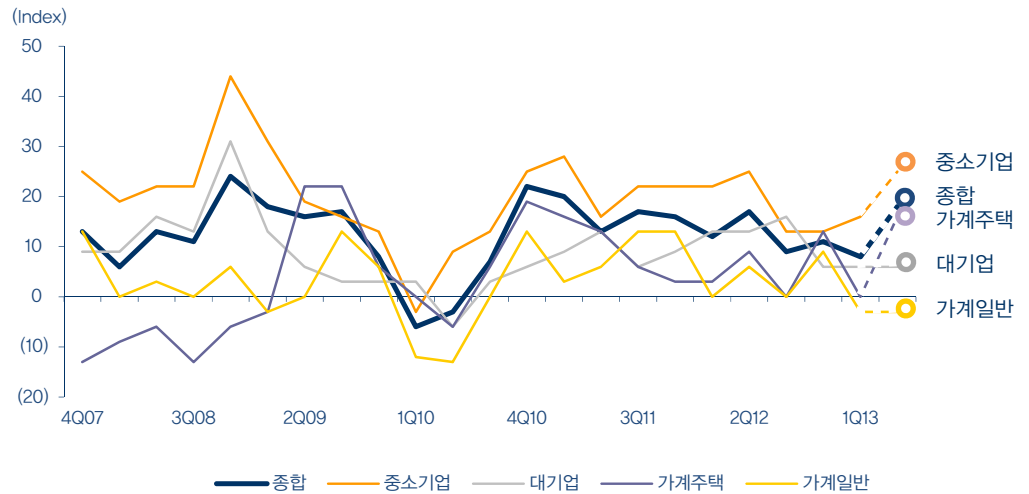
Figure 19 국내 은행 대출태도지수 추이 및 전망



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주: 2Q13은 전망치

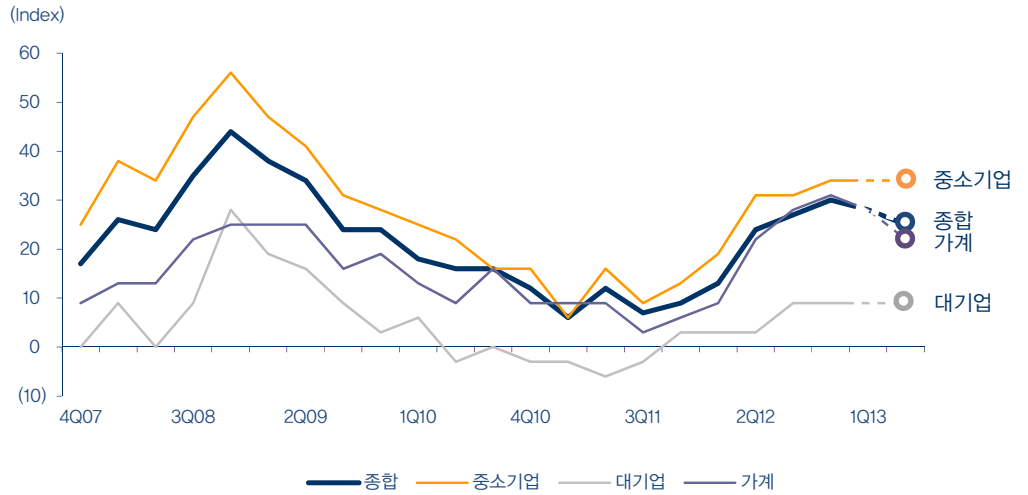
Figure 20 국내 은행 대출수요지수 추이 및 전망



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주: 2Q13은 전망치

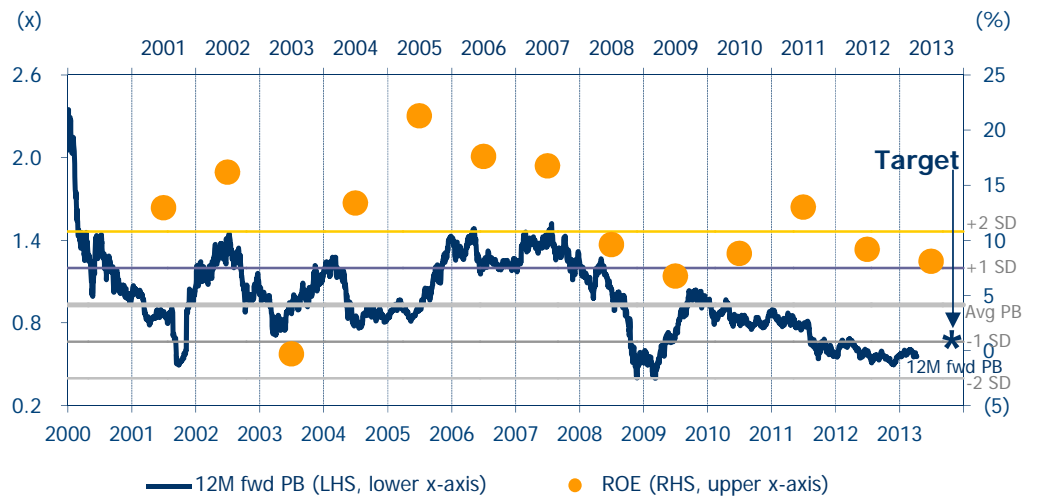
Figure 21 국내 은행 신용위험지수 추이 및 전망



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

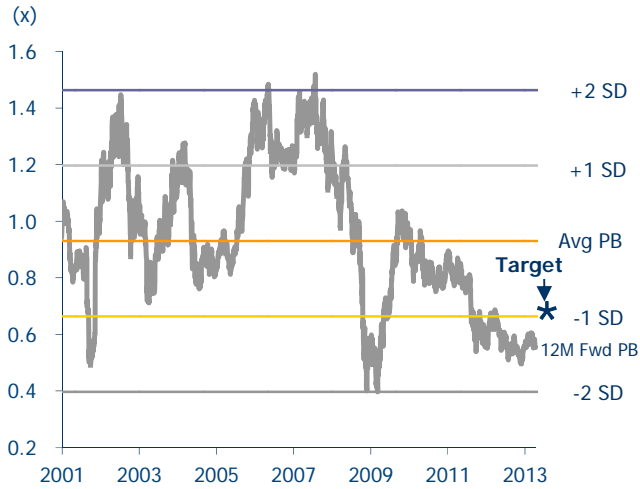
주: 2Q13은 전망치

Figure 22 은행업종 12M Fwd P/B와 ROE 및 target P/B



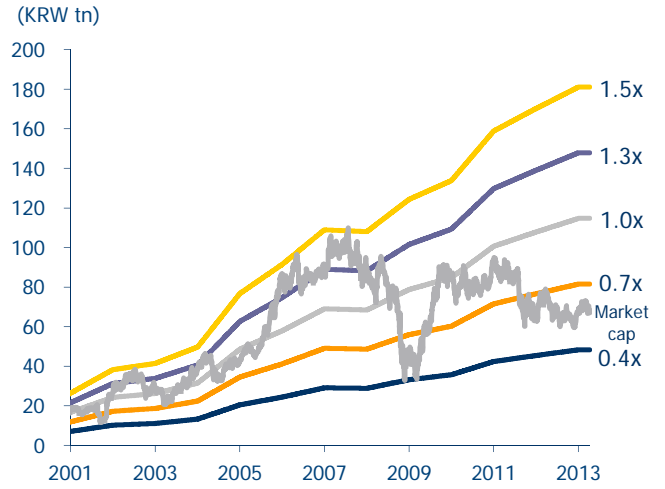
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 23 은행업종 12M Fwd P/B 및 과거 10년 평균 P/B



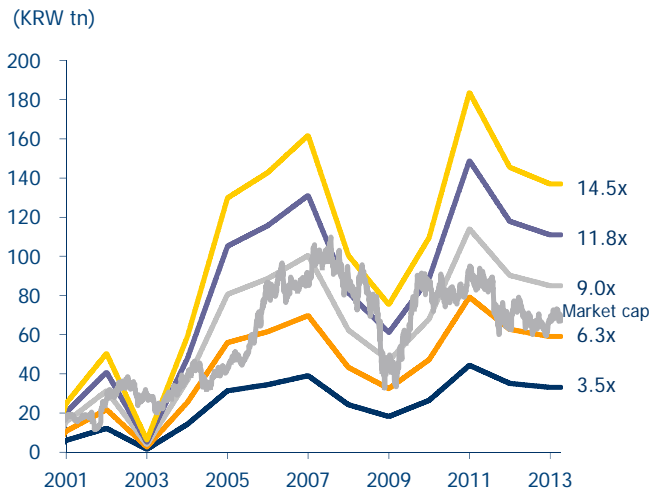
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 24 은행업종 12M Fwd P/B



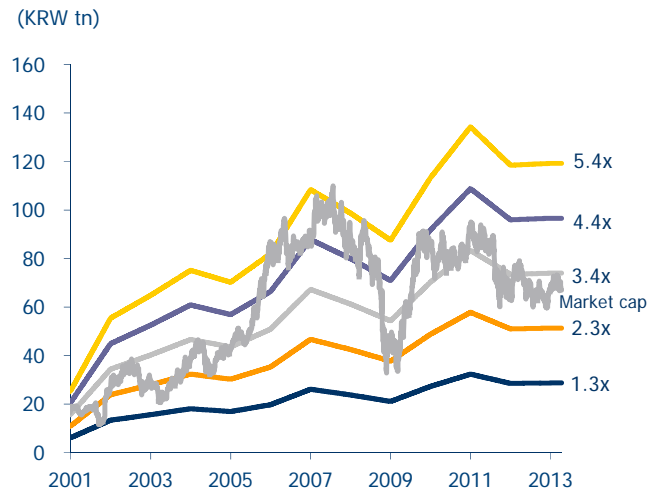
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 25 은행업종 12M Fwd P/E



자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 26 은행업종 12M Fwd P/POP



자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 27 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	16,000	51,000	14,000	8,000	17,000	18,000
Share price		39,500	36,450	12,000	37,400	12,150	7,010	14,400	16,200
Upside(Downside)		20.3	26.2	33.3	36.4	15.2	14.1	18.1	11.1
Market cap. (KRW bn)		18,731	14,083	9,672	9,090	6,634	4,521	2,785	2,172
Foreign ownership (%)		63.1	65.6	23.8	66.1	12.9	17.5	63.1	76.3
P/BV (x)	2011	0.86	0.61	0.55	0.65	0.60	0.52	0.94	0.95
	2012P	0.72	0.60	0.52	0.56	0.57	0.49	0.85	0.86
	2013E	0.67	0.59	0.48	0.52	0.53	0.46	0.78	0.78
	2014E	0.62	0.56	0.44	0.47	0.50	0.43	0.70	0.72
P/E (x)	2011	6.7	5.9	4.5	7.1	5.3	2.7	6.9	6.8
	2012P	8.5	7.6	6.1	5.0	6.7	7.0	7.7	7.9
	2013E	8.2	7.3	7.1	6.5	7.5	6.4	7.1	7.6
	2014E	7.1	6.9	5.5	5.5	6.8	5.6	6.2	7.0
Norm. P/E (x)	2011	7.5	6.6	6.6	8.0	5.3	5.0	6.9	6.8
	2012P	9.2	7.6	7.7	9.1	6.7	8.7	7.6	7.9
	2013E	8.2	7.3	7.1	6.5	7.5	6.4	7.1	7.6
	2014E	7.1	6.9	5.5	5.5	6.8	5.6	6.2	7.0
P/PPOP (x)	2011	4.1	2.9	1.8	3.8	2.4	1.7	4.1	3.9
	2012P	4.3	3.4	2.2	2.5	2.9	2.9	4.2	4.4
	2013E	4.0	3.4	2.4	2.5	2.9	3.0	3.9	4.0
	2014E	3.7	3.2	2.1	2.3	2.8	2.7	3.5	3.7
Div. yield (%)	2011	1.9	2.0	2.1	1.6	4.8	21.5	2.4	2.2
	2012P	2.0	2.1	2.1	1.3	3.3	-	2.4	2.2
	2013E	2.5	2.3	2.1	1.6	3.1	1.4	2.8	2.5
	2014E	3.0	2.5	2.5	1.6	3.7	1.4	3.1	2.8
ROE (%)	2011	13.2	11.6	13.3	9.9	12.4	19.5	14.8	14.8
	2012P	9.2	8.0	8.8	12.0	8.6	7.3	11.6	11.5
	2013E	8.4	8.1	7.1	8.3	7.3	7.4	11.5	10.7
	2014E	9.0	8.4	8.4	8.9	7.6	7.9	11.9	10.7
ROA (%)	2011	1.1	0.9	0.7	0.7	0.8	1.7	1.1	1.0
	2012P	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
	2014E	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	0.8
EPS growth (%)	2011	31.2	2,586.8	78.8	10.7	13.3	62.0	17.4	39.0
	2012P	(21.2)	(21.5)	(25.8)	40.8	(20.3)	(61.0)	(11.3)	(13.7)
	2013E	3.7	3.0	(13.8)	(22.7)	(10.4)	9.2	9.2	2.9
	2014E	15.4	6.8	28.1	17.2	9.8	14.6	14.2	9.2
Norm. EPS growth (%)	2011	16.8	266.9	22.1	(1.7)	13.3	19.3	16.4	39.0
	2012P	(18.7)	(13.0)	(14.0)	(12.0)	(20.3)	(43.0)	(8.4)	(13.7)
	2013E	12.9	3.0	9.0	39.3	(10.4)	36.3	6.7	2.9
	2014E	15.4	6.8	28.1	17.2	9.8	14.6	14.2	9.2
PPOP margin (%)	2011	1.7	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.7	1.7
	2012P	1.8	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
	2014E	1.5	1.4	1.8	1.5	1.8	2.8	1.8	1.8

자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 28 은행주 주가 performance

Company		신한지주	KB금융	우리금융	하나금융	기업은행	BS금융	DGB금융	외환은행
절대수익률	1주	(0.9)	(2.5)	(1.6)	(0.7)	(2.0)	(2.7)	0.3	0.0
(%)	1개월	(5.7)	(6.5)	(8.1)	(9.2)	(8.3)	(4.0)	1.3	(8.3)
	3개월	(0.5)	(4.7)	3.9	2.8	2.1	6.3	12.1	(5.9)
	6개월	6.0	(2.5)	14.3	16.9	0.4	17.1	17.8	(14.5)
	연초 이후	1.7	(3.8)	1.7	7.8	2.5	9.1	11.3	(8.0)
	1년	(6.5)	(12.2)	(3.6)	(15.0)	(5.5)	13.8	7.3	(17.0)
KOSPI 대비	1주	1.6	(0.1)	0.8	1.8	0.4	(0.3)	2.8	2.5
상대수익률	1개월	(2.3)	(3.1)	(4.7)	(5.9)	(5.0)	(0.5)	4.9	(4.9)
(%)	3개월	3.2	(1.2)	7.7	6.5	5.9	10.2	16.2	(2.4)
	6개월	6.7	(1.9)	15.0	17.6	1.1	17.8	18.6	(14.0)
	연초 이후	4.9	(0.8)	4.9	11.2	5.8	12.6	14.9	(5.1)
	1년	(3.7)	(9.5)	(0.7)	(12.4)	(2.6)	17.3	10.5	(14.5)

자료: KRX, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 29 은행주 - 외국인/기관 주별 순매수 추이

(십억원)	신한지주		KB금융		우리금융		하나금융		기업은행		BS금융		DGB금융		외환은행		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)	5	(0)	2	(0)	2	1	90	52
1월 둘째주 (7-11)	29	(21)	19	(12)	3	(10)	88	(66)	5	3	12	(5)	(1)	1	(6)	(1)	149	(112)
1월 셋째주 (14-18)	(6)	22	26	5	(13)	55	11	16	5	(6)	(11)	10	(1)	0	(6)	(0)	3	103
1월 넷째주 (21-25)	(34)	63	51	(11)	(3)	21	111	(97)	(1)	3	(2)	12	(8)	6	(3)	0	111	(3)
1월 다섯째주 (28-31), 2월 첫째주 (1)	32	(7)	28	(31)	(0)	20	47	(46)	2	7	4	2	7	2	11	3	131	(50)
2월 둘째주 (4-8)	(3)	(1)	(13)	(11)	7	(7)	19	(4)	1	(8)	14	(9)	9	(6)	1	(1)	35	(47)
2월 셋째주 (12-15)	12	16	(76)	11	(8)	6	15	(4)	(0)	3	9	(1)	3	0	(8)	12	(53)	43
2월 넷째주 (18-22)	90	(30)	(12)	35	(6)	13	15	(7)	(13)	45	11	(2)	(1)	1	(14)	15	70	68
2월 다섯째주 (25-28)	21	(8)	27	1	10	3	12	(4)	8	1	(3)	5	2	(1)	(5)	7	71	5
3월 첫째주 (4-8)	(5)	(3)	(22)	32	(8)	14	25	(15)	4	6	(12)	9	4	(3)	(4)	13	(18)	54
3월 둘째주 (11-15)	(8)	(4)	(29)	14	(7)	(2)	(13)	9	(3)	10	3	4	2	1	(5)	4	(61)	36
3월 셋째주 (18-22)	(53)	(31)	(22)	(22)	(6)	1	(33)	17	3	(3)	8	(10)	8	(5)	(13)	5	(110)	(48)
3월 넷째주 (25-29)	(32)	31	(30)	21	(32)	37	(38)	51	6	(3)	4	(6)	(0)	1	(2)	14	(124)	146
4월 첫째주 (1-5)	(8)	11	(4)	6	(6)	(4)	(65)	46	(1)	2	(2)	2	(1)	0	(8)	5	(95)	69
4월 둘째주 (8-10)	(23)	23	(10)	7	(5)	8	(37)	38	(2)	4	(7)	6	(0)	0	0	0	(84)	87
연초 이후	9	90	(25)	41	(66)	170	182	(53)	18	62	33	16	26	(2)	(62)	78	115	403

자료: KRX, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 30 은행주 – 외국인/기관 일별 순매수 추이

(십억원)	신한지주		KB금융		우리금융		하나금융		기업은행		BS금융		DGB금융		외환은행		8개사 합	
	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관
3월 11일	(5)	6	(10)	8	(5)	7	(6)	8	(0)	3	(2)	4	1	(0)	(2)	2	(28)	38
3월 12일	1	(2)	(3)	2	(1)	(1)	2	(4)	(4)	6	1	1	(0)	1	(1)	2	(4)	3
3월 13일	(1)	(1)	(9)	3	2	(5)	(3)	1	1	1	2	(1)	1	(0)	(2)	1	(9)	(1)
3월 14일	(6)	(2)	(6)	1	(1)	(2)	(5)	3	0	0	(1)	1	(1)	1	1	(1)	(18)	1
3월 15일	2	(5)	(1)	(1)	(2)	(1)	(3)	2	(1)	(0)	3	(1)	1	(1)	(1)	0	(2)	(6)
3월 18일	0	(0)	2	(2)	(0)	2	(7)	5	1	1	5	(3)	2	(1)	(1)	1	2	3
3월 19일	(10)	(10)	(10)	(1)	(1)	(2)	(1)	0	0	(3)	0	(2)	3	(2)	(5)	4	(22)	(16)
3월 20일	(19)	1	3	(19)	3	(7)	6	(8)	2	(2)	3	(3)	1	(0)	(4)	2	(5)	(36)
3월 21일	(25)	3	(9)	(6)	(5)	2	(18)	10	0	(0)	(3)	(1)	2	(2)	(4)	(0)	(62)	5
3월 22일	(0)	(25)	(8)	7	(3)	5	(14)	10	(0)	1	3	(2)	(0)	1	(0)	(2)	(22)	(5)
3월 25일	(8)	17	(17)	5	(6)	9	(12)	15	4	(3)	(1)	0	0	0	(2)	4	(43)	48
3월 26일	(11)	8	(7)	0	(7)	5	(7)	5	(1)	2	(0)	(1)	(0)	0	(2)	3	(36)	22
3월 27일	(2)	(5)	(6)	6	(9)	8	(3)	3	2	(0)	2	(1)	1	(0)	1	2	(15)	12
3월 28일	(6)	2	2	(2)	(5)	5	(2)	7	0	(1)	(0)	0	(0)	0	1	1	(10)	12
3월 29일	(4)	9	(3)	11	(4)	9	(14)	21	0	(1)	4	(4)	(1)	1	1	5	(20)	50
4월 1일	(4)	8	(2)	0	(3)	8	(9)	9	2	(1)	(0)	0	(0)	(1)	(3)	4	(19)	28
4월 2일	10	(12)	15	(5)	8	(28)	(12)	(3)	(2)	3	(0)	(2)	(0)	0	(6)	1	14	(45)
4월 3일	(2)	6	(1)	3	(2)	7	(16)	14	(0)	(0)	(1)	0	0	(0)	0	0	(22)	30
4월 4일	(6)	7	(6)	4	(2)	4	(12)	13	(1)	1	(0)	2	0	(0)	0	0	(28)	31
4월 5일	(6)	2	(11)	3	(7)	4	(16)	14	0	(0)	(1)	1	(1)	1	0	0	(40)	25
4월 8일	(7)	5	(5)	4	(2)	5	(7)	8	(1)	2	(1)	2	(1)	1	0	0	(25)	26
4월 9일	(6)	7	(5)	5	(2)	4	(18)	17	(1)	2	(4)	3	0	(0)	0	0	(35)	38
4월 10일	(10)	11	0	(2)	(1)	0	(12)	13	(0)	(0)	(2)	1	1	(0)	0	0	(24)	22

자료: KRX, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

Recommendations

종목별 투자 의견 (2개월 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 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함
 작성자 강혜승 차인환

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

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