

## 은행업

|은행/카드| 황석규 3771-9626  
hwangsk@iprovest.com

### 단기약재 돌출, 그러나 탈출구는 있다

- 은행주 수익률은 1개월 기준으로 양호하나, 1주일 기준으로는 부진. 부진한 이유는 1)STX팬오션 법정관리 신청가능성 높아졌고, BS금융 회장에 대한 정부의 사퇴압력 높아져 투자심리가 악화되었기 때문임.
- STX팬오션 법정관리 가능성 높아지면서 우리금융과 하나금융의 실적악화 우려. 타 은행의 영향은 제한적일 전망
- 은행주 주가동인은 우리금융 민영화. 특히, 지방은행 M&A가 선제적으로 발생할 가능성 높음
- 추천종목: BS금융, DGB금융
- 만일 지방은행 매각이 물적분할 방식으로 결정될 경우 우리금융 가치 상승 가능성 높음

#### <작성목적> 은행주 동향 follow up 및 향후 전망 의견개진

#### 1개월 수익률 전 업종 가운데 두번째

최근 1개월간 은행주는 업종수익률이 5.2%로 KOSPI대비 5.3%p 상회하면서 전업종 가운데 두 번째로 높은 수준을 기록했다. 이는 뚜렷한 주도업종이 없는 상황에서 PBR이 낮고 실적훼손 가능성이 예상보다 크지 않을 것이라는 기대가 확산되었기 때문이다. 2분기 은행실적에 대기업 신용평가에 따른 충당금 추가적립 우려가 있었으나, 은행 탐방 결과 실제 충당금 우려는 크지 않을 것으로 예상되고 있기 때문이다.

#### 그러나 1주일 수익률 매우 부진

그러나 최근 1주일 기준 은행주 업종수익률은 5.4%나 하락하여 KOSPI대비 3.3%하회했다. 이는 6/5일 STX팬오션의 법정관리 신청가능성으로 충당금 우려가 확산되었고, 정부의 BS금융 회장에 대한 사퇴 압박으로 BS금융의 주가가 급락했기 때문이다.

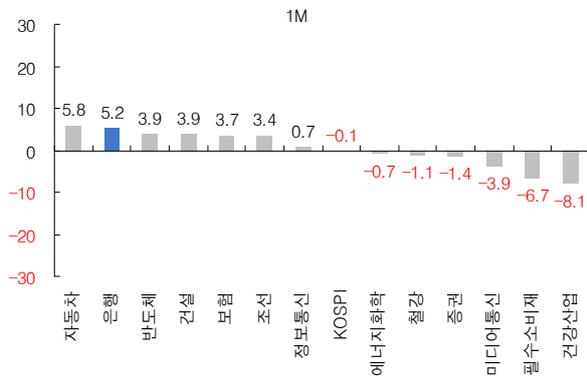
#### STX팬오션 법정관리 신청가능성 높아짐

STX팬오션은 당초 산업은행이 인수할 것으로 알려졌으나, 부실규모가 커 산업은행이 인수를 철회하고 추가지원도 거부한 것으로 알려졌다. 이에 따라 STX팬오션은 법정관리 신청을 6/7일 검토할 것으로 알려졌고, 이에 따라 STX팬오션에 대한 익스포져가 있는 우리금융과 하나금융이 각각 800억 내외의 충당금을 2분기 추가 적립 할 것으로 예상된다.

#### BS금융 회장에 대한 정부의 사퇴압력

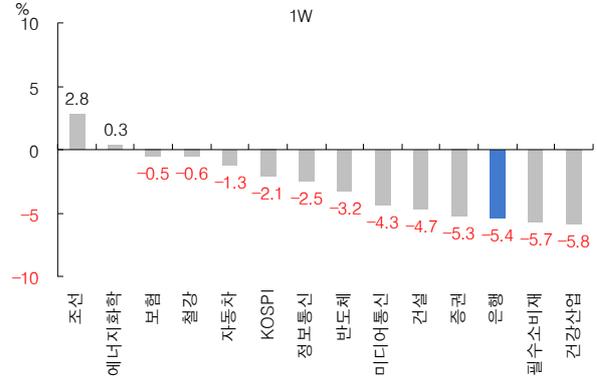
BS금융에 대한 지분이 전혀 없는 정부가 뚜렷한 명분 없이 단지 ‘장기집권했다’는 이유로 갑작스럽게 회장사퇴를 권고한 것은 매우 이례적인 점으로 판단한다. BS금융이 그동안 큰 문제 없이 지역밀착 경영 등을 통한 높은 ROE를 시현해 왔던 점을 고려할 때, 이번 ‘정부의 입장표명’은 ‘시장의 시각’과 매우 다른 것으로 판단한다.

도표 1. 1개월 수익률 은행이 두 번째로 우수



자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. 그러나 1주일 수익률은 저조



자료: 교보증권 리서치센터

도표 3. 2013년 은행주 상대주가(KOSPI 대비) 추이와 이유



자료: 교보증권 리서치센터

STX팬오션 법정관리  
가능성 높아지면서  
투자심리 악화 가능성  
다만 당장의 충격은 제한적

당사는 단기적으로 은행주가 STX팬오션 법정관리 영향으로 투자심리가 다시 위축될 것으로 예상한다. 다만 이번 결정이 STX그룹 전체까지 미칠 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 이에 따라 앞서 언급한 바와 같이 STX팬오션에 대한 익스포저가 상대적으로 큰 우리금융과 하나금융의 실적이 예상보다 부진할 것으로 전망한다. 그러나 타 은행에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 이에 따라 2분기 실적 분위기는 은행별로 차별화가 나타날 것으로 예상한다.

은행주 주가동인은  
우리금융 민영화  
특히, 지방은행 M&A가  
선제적으로 발생할 가능성  
높음

당사는 은행주 주가동인은 우리금융 민영화라는 것을 6월 3일 보고서(우리금융 민영화: 시장은 준비 중이니 결단 요망)에서 언급한 바 있다. 2013년 하반기부터 지방은행 인수경쟁이 우선적으로 나올 가능성이 높다고 전망하고 이에 따라 BS금융과 DGB금융에 주목해야 한다고 추천한다. 비록 BS금융 회장의 사퇴압박이 언급되고 있지만, 그럼에도 불구하고 BS금융의 타 지방은행 인수가능성은 높다고 예상한다. 아울러 단기 급락한 측면이 있기 때문에 반등 가능성 또한 높다고 판단한다.

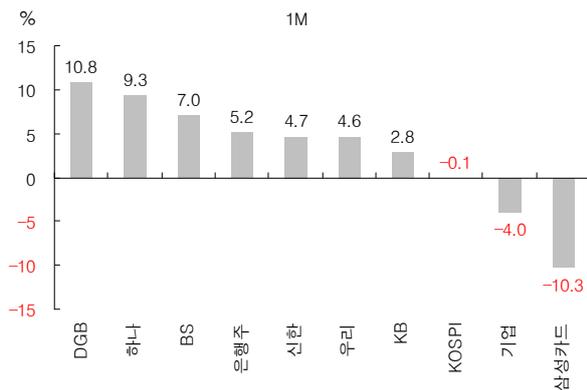
우리금융은 단기적으로  
매력도 낮음

한편 우리금융의 경우 당장 2분기 실적은 총당금 이슈로 부진할 것으로 예상되고, 우리금융 자체가 당장 인수 합병될 가능성은 낮기 때문에 단기적인 매력도는 BS금융이나 DGB금융에 비해 낮다고 판단한다.

**만일 지방은행 물적분할로 결정될 경우 우리금융 가치 상승 가능성 높음**

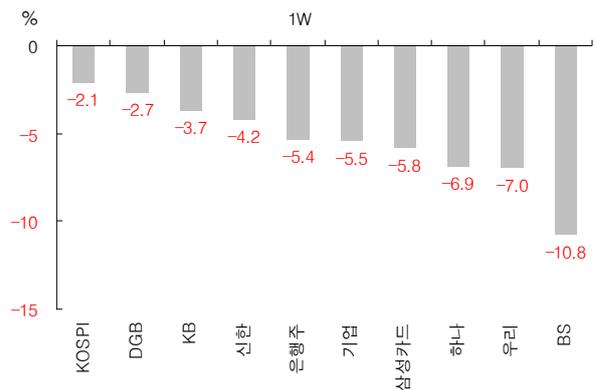
다만 6월말 발표될 우리금융 민영화의 방안에 우리금융의 가치를 어떻게 높여 매각할 것인가에 대한 방향이 구체적으로 제시될 경우 주가상승 여지가 높다고 판단한다. 만일 지방은행을 물적분할 방식으로 매각할 경우 우리금융의 가치가 상승할 여지가 있지만, 인적분할 방식으로 매각할 경우 우리금융 가치 상승 여력은 크지 않다고 판단한다.

**도표 4. 1개월 기준 은행별 수익률**



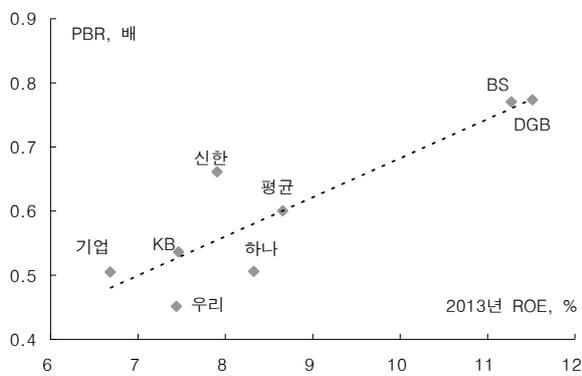
자료: 교보증권 리서치센터

**도표 5. 1주일 기준 은행주 수익률**



자료: 교보증권 리서치센터

**도표 6. 은행별 ROE & PBR Matrix**



자료: 교보증권 리서치센터

**도표 7. 은행 PBR 아직 낮은 수준**



자료: 교보증권 리서치센터

**Compliance Notice**

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것입니다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우  
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%