

은행별 2분기 실적 전망

(단위: 십억원 원, %, %p)

	2Q2012	1Q2013	시장 Consensus		2Q2013F			대출증가율 (%)	미진련회폭 (bpp)
			FnGuide	I/B/E/S	대신증권				
					예상치	(QoQ, %)	(YoY, %)		
KB	547	411	428	428	315	-23.6	-42.6	2.4	-4
신한	631	481	535	624	522	8.4	-17.4	0.5	-4
우리	293	214	279	264	52	-75.8	-82.3	2.0	-3
하나	292	290	367	344	251	-13.3	-13.9	1.5	-2
(외환)	158	74			149	101.0	-5.4	2.0	-2
기업	309	256	237	178	211	-17.7	-31.8	1.5	-2
DGB	72	77	76	76	59	-22.8	-17.8	2.5	-6
BS	86	94	95	95	84	-10.8	-2.5	2.5	2
전북	20	17	18	21	13	-20.7	-32.6	3.5	-10
은행 계	2,251	1,840	2,036	2,031	1,507	-18.1	-33.1	1.5	-3
삼성카드	182	66	73	95	73	9.2	-60.1		

은행별 2분기 상세 손익

(단위: 십억원)

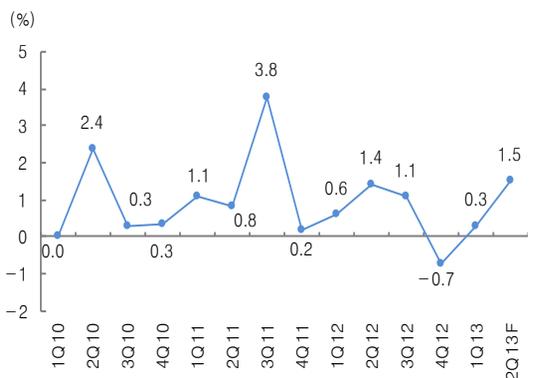
	KB	신한	우리	하나	(외환)	기업	DGB	BS	전북	계
순이자이익	1,672	1,629	1,701	1,115	576	1,043	228	281	98	7,767
순수수료이익	371	308	246	392	72	91	18	27	3	1,456
당기손익인식금융상품이익	0	29	-42	18	-45	0	-3	5	0	6
기타영업이익	-91	177	49	118	127	-15	8	-4	-2	241
총영업이익	1,952	2,143	1,954	1,643	730	1,119	251	309	99	9,471
판관비	962	992	1,003	900	385	472	115	143	53	4,640
총전영업이익	990	1,152	951	743	345	647	137	166	45	4,831
영업외이익	-145	-2	34	-21	9	-32	0	2	1	-163
대손상각비	425	345	815	406	174	334	55	61	28	2,468
세전이익	420	806	170	317	180	282	81	107	18	2,201
법인세비용	102	242	47	65	31	72	22	22	4	577
비자배주주지분이익	4	42	72	0	0	-1	0	0	1	117
당기순이익	315	522	52	251	149	211	59	84	13	1,507

그림 2. 은행별 2분기 예상 감액손실

	3월말			6월말 증가기준	
	주식수 (천주)	장부가 (십억원)	주당평가액 (원)	주가 (원)	추기감액손 (십억원)
국민은행					
POSCO	1,579	515	326,000	298,500	-43
현대상선	4,673	68	14,650	14,400	-1
소계					-45
신한은행					
현대상선	2,800	41	14,650	14,400	-1
우리은행					
POSCO	872	284	326,000	298,500	-24
하나은행					
POSCO	782	255	326,000	298,500	-21
기업은행					
신세계	332	75	226,000	211,000	-5
아미트	939	207	220,000	201,000	-18
소계	1,271	282			-23
총계					-114

주: 6월말 증가기준 예상 감액손
 자료: 대신증권 리서치센터

그림 3. 분기별 은행 대출성장률 추이



주: 대신증권 유니버스 은행 기준, 전분기대비 성장률
 자료: 대신증권 리서치센터

2분기 순이익은 신한지주가 가장 양호할 전망

- 은행별로 보면 신한지주가 2분기 중 약 5,220억원의 순이익을 시현해 유일하게 시장컨센서스에 부합하면서 2분기 실적이 은행 중 가장 양호할 것으로 전망. STX그룹, 쌍용건설 관련 추가 총당금에도 불구하고 2분기 대손상각비가 전분기 대비 감소하고, 하이닉스 및 VISA카드 매각익 발생에 따라 비이자 부문도 크게 나쁘지 않을 것으로 예상되기 때문
- KB금융과 하나금융은 카자흐스탄 BCC은행 감액손실과 STX팬오션 추가 총당금으로 인해 약 1,300~1,400억원 이상의 비용 요인이 발생할 것으로 추정되어 2분기 순이익이 각각 3,150억원과 2,510억원에 그치면서 컨센서스를 하회할 것으로 판단
- 우리금융의 경우 STX그룹, 쌍용건설 SPP조선에 대한 대규모 총당금 적립에 따라 2분기 순이익은 전년 동기 대비 82.3% 감소한 520억원에 불과할 전망. 그러나 이조차도 보수적이지 않은 가정으로 대기업 신용위험 재평가에 따른 총당금 규모 여부에 따라 분기 실적이 적자 전환될 가능성도 있음
- DGB금융, BS금융과 같은 지방은행들도 대기업 신용위험 재평가에 따른 총당금 영향이 다소 발생하면서 2분기 순이익이 시장의 기대치보다는 낮은 590억원과 840억원 정도에 그칠 것으로 추정. 기업은행도 NIM 하락세 지속 및 비이자이익 부진 등으로 인해 약 2,110억원 정도의 순이익 시현에 그칠 것으로 예상

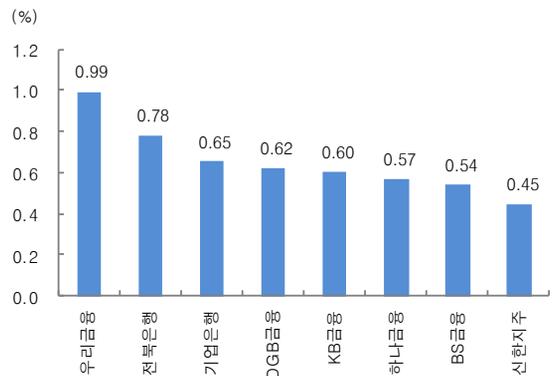
그림 4. 은행별 STX 그룹, 쌍용건설 추가 총당금 예상액

(십억원)	STX그룹	쌍용건설
우리금융	370.0	60.0
하나금융	140.0	25.0
신한지주	25.0	45.0
기업은행	10.0	-
DGB 금융	1.6	-
BS 금융	1.0	3.0
KB 금융	-	30.0
계	547.6	163.0

주: 쌍용건설 총당금은 신규지원에 따른 총당금 전입과 출자전환에 따른 총당금 환입을 감안

자료: 대신증권 리서치센터

그림 5. 은행별 2분기 추정 총자산대비 대손상각비율



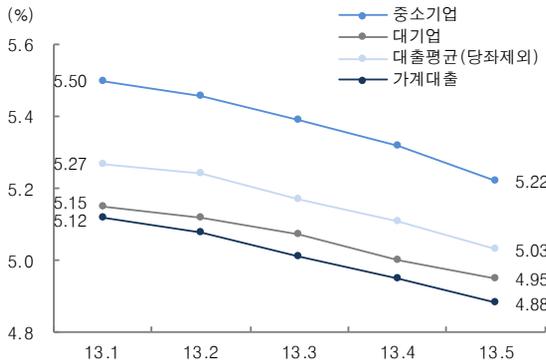
주: 2분기를 연월화한 기준

자료: 대신증권 리서치센터

3~4분기 중 NIM 바닥 예상되지만 상승 전환은 쉽지 않을 듯

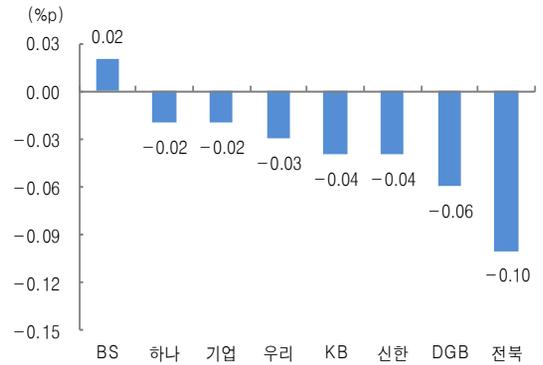
- 2분기 은행 평균 NIM은 2.18%로 전분기 2.21%대비 약 3bp 추가 하락할 것으로 추정
- 5월 중 기준금리가 25bp 인하됐는데 만약 연내 추가 인하가 없다고 가정할 경우 은행 자산·부채 금리변경주기 구조상 이론적으로는 9~10월경 월중 마진이 저점을 확인하고 반등할 것으로 예상되지만 이는 금리 변경 폭이 여수신에 동일하게 전가된다는 이론적 가정에 기반한 것. 그러나 사실상 NIM에 영향을 미치는 요인은 금리 수준보다는 규제나 경쟁 환경에 의해 더 크게 좌우되기 때문에 반등을 확신하기는 어려운 상황
- 과거처럼 높은 성장률이 아닌데도 불구하고 은행들이 1분기보다 2분기에 대출을 소폭 확대시키면서 나름대로 가격 경쟁이 심해지고 있고, 특히 중소기업대출의 경우 우량차주로의 대출 확대, 대출금리 인하 등의 규제 요인으로 인해 대출금리 하락 폭이 가계나 대기업에 비해 더 크게 나타나고 있음. 따라서 추가 기준금리 인하가 없을 경우 3~4분기 중 NIM은 바닥을 형성할 것으로 예상되지만 그렇다고 이후 상승 전환을 기대하기는 쉽지 않을 전망
- 다만 최근의 시장금리 상승세가 지속될 경우 이는 NIM 하락 압력을 크게 완화시키거나 소폭 반등시킬 수 있는 요소로 작용할 수도 있을 것으로 판단
- 은행별로 보면 BS금융이 2분기 중 NIM이 2bp 상승해 은행 중 유일하게 반등하고, 그 외 은행들은 약 2~4bp 하락할 것으로 추정. DGB금융과 전북은행은 각각 6bp와 10bp 하락해 타행대비 마진 하락 폭이 다소 크게 나타날 전망

그림 6. 예금은행 부문별 대출금리 추이 (잔액 기준)



자료: 대신증권 리서치센터

그림 7. 은행별 2분기 예상 NIM 증감 폭

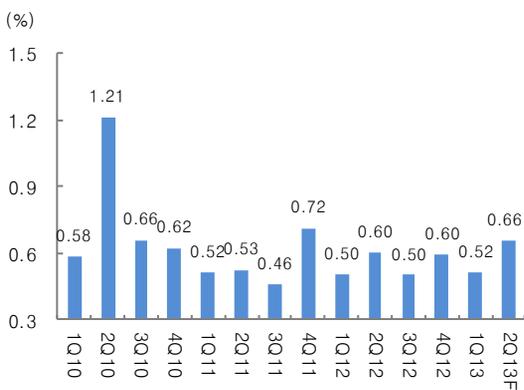


자료: 대신증권 리서치센터

3분기 이익 개선 가능성 높아. 점차 저평가 매력 부각될 듯

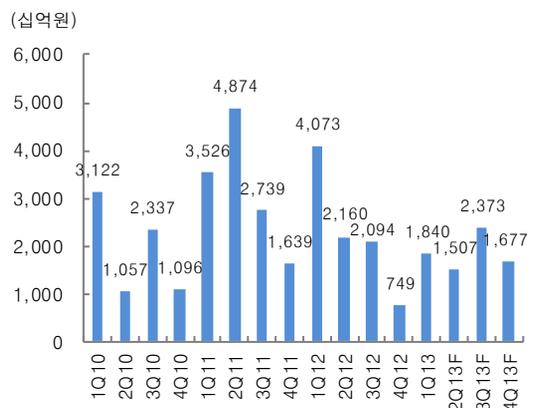
- 2분기 대출성장률이 소폭이나마 개선되고, NIM이 추가적으로 하락하지 않는다면 순이자이익은 점차 개선 추세로 접어들 것. 결국 대손충당금 하락 여부가 향후 이익 개선에 대한 신뢰를 가능할 수 있는 척도가 될 듯
- 대기업 구조조정에 대한 불확실성이 여전하지만 우리는 2분기 발생할 관련 총당금이 지난해보다는 적을 것으로 예상. 다음주에 구조조정 대상 기업이 발표될 예정인데 구조조정 대상 업체수가 2012년보다는 적어질 것으로 보이는 데다 STX그룹, 쌍용건설 자원에 따라 은행권이 추가 총당금을 상당규모 적립하면서 감독당국이 지나치게 보수적인 평가를 권고할 명분도 약해졌다고 판단하기 때문
- 물론 하반기에도 STX그룹 이슈와 같은 예상치 못한 이벤트가 발생할 가능성은 충분히 있지만 2분기 대기업 구조조정 폭이 크지 않을 경우 대기업 신용리스크 관련 우려는 다소 완화될 공산이 큼
- 우리는 순이자이익 증가와 대손충당금 감소로 3분기 은행 순이익은 2분기 대비 57.5% 증가한 2,4조원으로 크게 개선될 것으로 추정. 물론 2013년 은행 순이익은 7.4조원, ROE는 6.8%에 불과해 올해 이익 기준으로는 과도하게 저평가되어 있다고 보기는 어려움
- 그러나 2분기 실적은 부진하겠지만 3분기 개선 기대감이 높는데다 은행 평균 PBR이 0.53배까지 하락해 실적 부진이 주가에 선반영되어 있고, 2014년부터는 본격적으로 이익이 증가하면서 ROE도 상승 전환될 것으로 기대된다는 점을 고려할 때 저평가 매력은 점차 부각될 수 있을 것으로 판단

그림 8. 총자산대비 대손상각비율 추이



주: 대신증권 유니버스 은행 기준
자료: 대신증권 리서치센터

그림 9. 분기별 순이익 추이



주: 대신증권 유니버스 은행 기준
자료: 대신증권 리서치센터

3분기 은행 최선호주는 하나금융과 신한지주. 관심종목은 KB금융

- 3분기 은행 최선호주로 하나금융과 신한지주를 제시
- 하나금융의 경우 2분기 실적 부진과 보유 자사주의 매물화 부담에 대한 우려로 최근 주가가 약세를 시현하고 있는데 2분기 실적은 예상보다 부진하겠지만 시장 일각에서 제기하는 1천억원대의 쇼크 수준은 아닐 것으로 추정
- 우려 요인으로 작용했던 하나금융 보유 자사주 1.3백만주도 6월말 매각이 완료되면서 단기 오버행 우려도 해소된 상황. 계속되는 이익 부진으로 인해 수익성 악화에 대한 우려가 크지만 3분기 이후 실적 개선 기대감이 여전히 높은 데다 현 PBR이 0.46배에 불과해 가격 매력도 크게 부각되고 있다는 점에서 지금은 적극적으로 비중확대를 고려해야 할 시점
- 신한지주는 2분기 실적이 은행 중 가장 뛰어난데다 STX그룹 및 쌍용건설 관련 총당금 부담에도 불구하고 대손충당금이 1분기 대비 하락할 것으로 보여 2012년 2분기 이후 상승했던 credit cost에 대한 우려도 완화될 수 있을 것으로 기대
- 카드대출 이자 규제, 소득공제 축소 예상 등에 따른 카드사 수익성 악화에 대한 우려는 상존하지만 신용판매 이용자들의 이용편의성과 소비행태를 고려시 당장 취급액이 급감할 가능성은 낮음. 이익안정성과 신뢰도가 시중은행 중 가장 높다는 점에서 투자매력은 계속 부각될 전망
- 그 밖의 관심종목으로는 KB금융을 제시. BCC 감액손으로 인해 2분기 실적이 시장기대치를 하회할 것이라는 점과 우리금융 민영화에 따른 우리은행 인수 가능성에 대한 우려 등은 부담 요인이지만 BCC 감액손실은 비경상 비용 요인인데다 장부가가 크게 하락해 추가 감액할 가능성이 낮고, 우리은행 인수를 결정하기에는 메가뱅크에 대한 회의론과 대내외 저항이 만만치 않아 의사결정이 쉽지 않을 것으로 판단
- STX그룹 익스포져 등 대기업 신용리스크가 타행대비 적어 자산건전성이 안정적이고 추가 지원에 따른 부담도 적은데다 수익성 대비 낮은 PBR로 valuation 매력이 높다는 점에서 우리금융 민영화와 관련된 우려가 완화 내지 해소될 경우 하반기 중 의외로 빠른 반등세를 보일 공산도 크다고 판단

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 있습니다. 당사는 전복은행을 실권주 인수로 보유하고 있습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최정욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):

향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

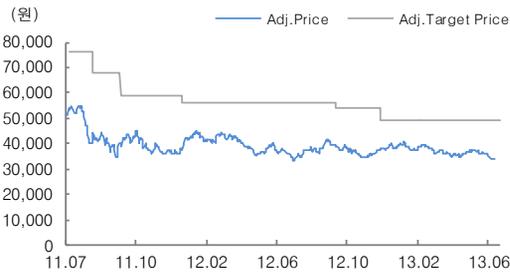
향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

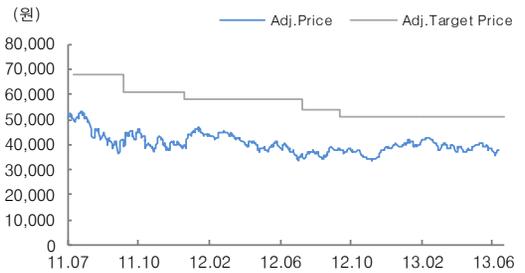
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KB금융(105560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.07.05	13.05.20	13.05.05	13.04.28	13.04.07	13.02.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	49,000	49,000	49,000	49,000	49,000	49,000
제시일자	13.02.08	13.01.01	12.12.19	12.11.19	12.11.18	12.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	49,000	49,000	49,000	54,000	54,000	54,000
제시일자	12.10.27	12.10.22	12.10.03	12.09.28	12.09.23	12.09.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	54,000	54,000	54,000	56,000	56,000	56,000
제시일자	12.08.19	12.07.29	12.07.03	12.06.22	12.06.04	12.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	56,000	56,000	56,000	56,000	56,000	56,000

신한저주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



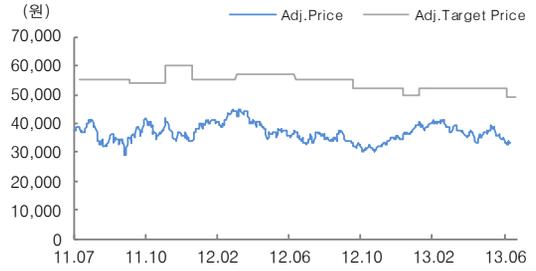
제시일자	13.07.05	13.05.05	13.04.29	13.04.11	13.04.09	13.04.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000
제시일자	13.03.28	13.03.07	13.02.27	13.02.26	13.02.08	13.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000
제시일자	13.01.15	13.01.14	13.01.01	12.11.18	12.10.31	12.10.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000
제시일자	12.10.04	12.09.23	12.08.01	12.07.01	12.06.22	12.06.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	54,000	54,000	58,000	58,000	58,000

우리금융(053000) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



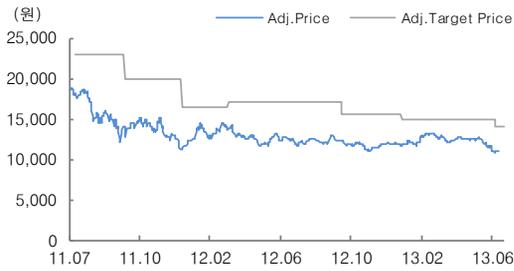
제시일자	13.07.05	13.06.26	13.06.02	13.05.05	13.05.01	13.04.04
투자이견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	13,000	13,000	14,000	14,000	14,000	14,000
제시일자	13.01.03	13.01.01	12.11.18	12.11.02	12.10.22	12.10.07
투자이견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	14,000	14,000	14,000	14,500	14,500
제시일자	12.09.23	12.08.03	12.07.19	12.07.04	12.06.27	12.06.22
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
제시일자	12.06.14	12.06.04	12.05.17	12.05.03	12.04.09	12.03.28
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000

하니금융지주(086790) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



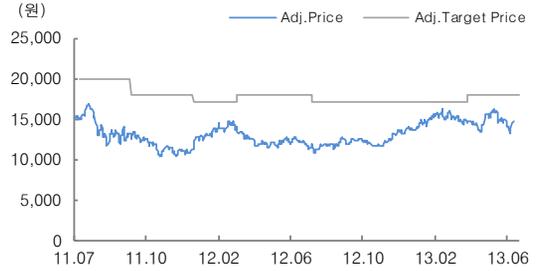
제시일자	13.07.05	13.06.25	13.05.05	13.04.28	13.04.11	13.04.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	49,000	49,000	52,000	52,000	52,000	52,000
제시일자	13.04.01	13.03.28	13.03.17	13.03.17	13.03.07	13.02.27
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
제시일자	13.02.26	13.02.08	13.01.29	13.01.20	13.01.15	13.01.14
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	50,000	50,000	50,000
제시일자	13.01.01	12.11.18	12.10.22	12.10.20	12.10.10	12.09.28
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	52,000	52,000	52,000	52,000	55,000

기업은행(024110) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



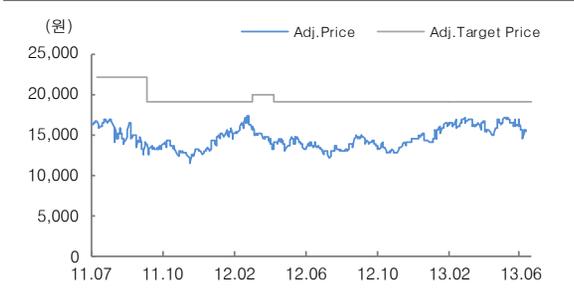
제시일자	13.07.05	13.06.27	13.06.05	13.05.01	13.04.01	13.02.09
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	14,000	15,000	15,000	15,000	15,000
제시일자	13.01.17	13.01.01	12.11.18	12.11.03	12.10.22	12.10.08
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500
제시일자	12.09.23	12.08.05	12.06.22	12.06.04	12.05.06	12.03.28
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
제시일자	12.02.19	12.01.15	12.01.08	11.11.27	11.11.21	11.11.12
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,500	16,500	16,500	20,000	20,000	20,000

BS금융지주(138930) 투자이견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.07.05	13.05.05	13.05.03	13.04.17	13.02.07	13.01.15
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	17,000	17,000
제시일자	13.01.01	12.11.18	12.11.03	12.10.22	12.09.23	12.08.01
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
제시일자	12.06.26	12.06.22	12.06.04	12.05.10	12.04.24	12.03.28
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
제시일자	12.02.12	12.01.15	11.11.21	11.11.20	11.11.12	11.11.03
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	18,000	18,000	18,000	18,000

DGB금융지주(139130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13,07,05	13,05,09	13,05,05	13,04,15	13,02,06	13,01,15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	13,01,07	13,01,01	12,11,18	12,11,01	12,10,22	12,09,23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	12,08,02	12,06,22	12,06,04	12,05,03	12,03,28	12,02,08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	20,000	19,000
제시일자	12,01,15	11,11,21	11,11,12	11,11,01	11,10,03	11,09,27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	22,000

전북은행(006350) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13,07,05	13,05,05	13,04,28	13,01,27	13,01,01	12,11,18
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	6,000	6,000	6,000	5,000	5,000	5,000
제시일자	12,10,22	12,10,20	12,10,14	12,09,23	12,07,30	12,06,22
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy
목표주가	5,000	5,000	5,000	6,000	6,000	6,000
제시일자	12,06,04	12,04,22	12,03,28	12,01,29	12,01,15	11,07,26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,000	6,000	6,500	6,500	6,500	8,500
제시일자	11,07,11					
투자의견	Buy					
목표주가	8,500					