

은행

한미 금융업종 수익성 및 주가 추이 비교

2013. 7. 19

7월 한미 금융주 강세

은행/카드
Analyst 하학수
02.3779-0053
haksoo.ha@etrade.co.kr

7월 들어, 미국 금융지수는 5.2% 상승, 시장 대비 0.5%p 초과 상승하였다. 반면, KRX은행지수는 3.1% 상승, KOSPI 수익률을 2.5%p 초과하였다. 미국 금융주의 강세는 사상 최대 실적에 기인하나, 국내 은행들의 수익성은 둔화되고 있다.

2011년 중순 이후 한국 및 미국 금융업종 주가 차별화는 상이한 수익성 추이에 기인

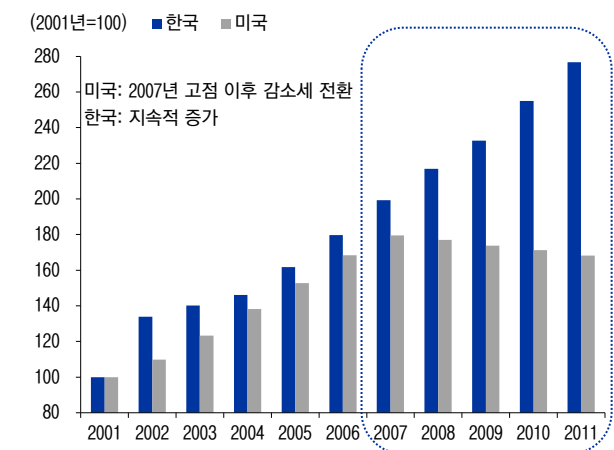
한국 및 미국 상업은행들의 ROE는 2009~2011년 공통적으로 회복세를 보인 반면, 2012년부터 차별화를 보였다(미국: 수익성 회복 지속 vs 한국: 수익성 둔화). 이는 양자간 상이한 대손비용 추이에 기인하며, 이러한 결과는 리만 사태 이후 양국간 부실 및 부채 정리에 대한 상이한 접근으로부터 초래된 것으로 보인다.

2001~2007년 한국 및 미국의 가계부채는 유사한 속도로 증가하였으나, 2008년 이후 미국 가계부채는 점차 감소한 반면 한국 가계부채는 지속적으로 증가하였다. 미국의 가계부채는 공공부채로 이양되었는데, 저금리 정책은 (1) 정부가 금융비용을 감내할 수 있도록 하는 동시에, (2) 가계의 금융비용 부담을 경감시킴으로써 소비여력을 제고하는 효과를 낳았다.

반면, 08년 이후 한국의 가계부채가 지속적으로 증가한 것은 (1) 원화 약세 및 (2) 중국 경기 급반등에 양호한 소득지표에 기인한다. 하지만, 상기 두 가지 대외변수는 국내경기에 비우호적으로 전환된 반면, 이미 증가한 부채 및 부실정리 지연 등은 국내 경기의 부담요인으로 작용하고 있다.

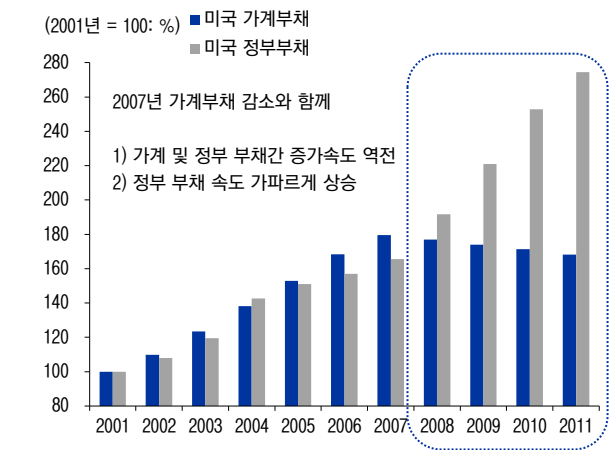
한국 및 미국 금융지수 추이는 11년 중후반 이후 차별화를 보이고 있는데, 이는 12년 이후 상이한 ROE 방향성에 기인한다. 이러한 점을 감안, 은행업종 주가가 box권을 상향 돌파하기는 쉽지 않아 보인다.

[그림1] 한국 및 미국 가계부채 증가율 비교



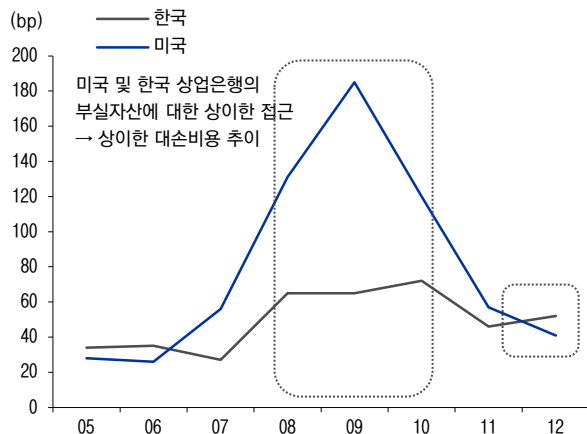
자료: 한국은행, OECD, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] 미국 가계 및 정부부채 증가율 비교



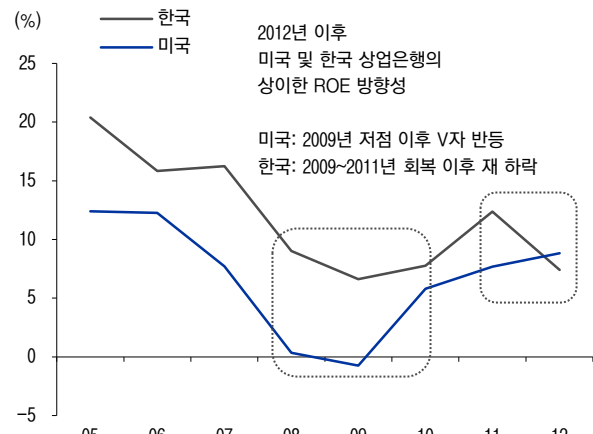
자료: OECD, 이트레이드증권 리서치본부

[그림3] 한국 및 미국 상업은행 총자산 대비 대손비용 추이 비교



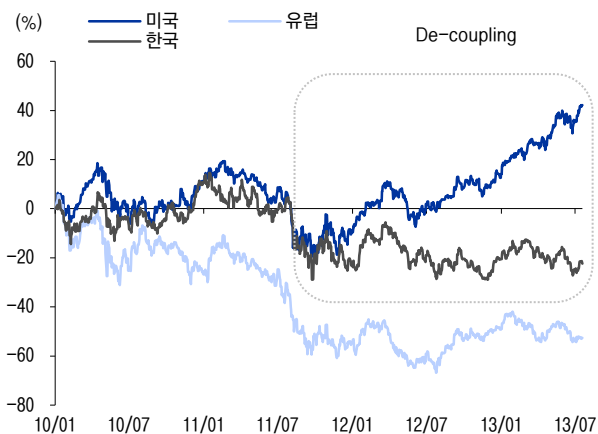
자료: 한국은행, FDIC, 이트레이드증권 리서치본부

[그림4] 한국 및 미국 상업은행 ROE 추이 비교



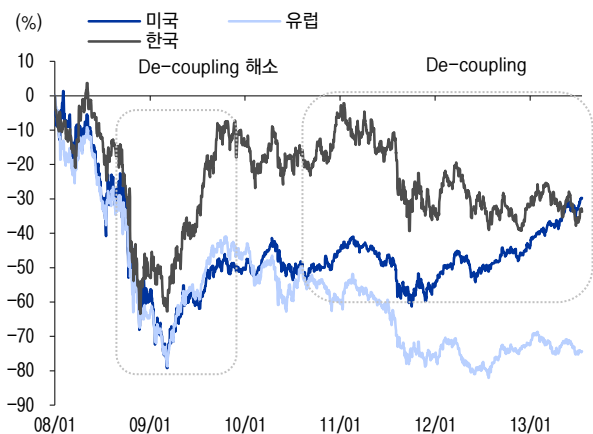
자료: 한국은행, FDIC, 이트레이드증권 리서치본부

[그림5] 한국, 미국, 유럽 금융업지수 수익률 비교(2010년 이후)



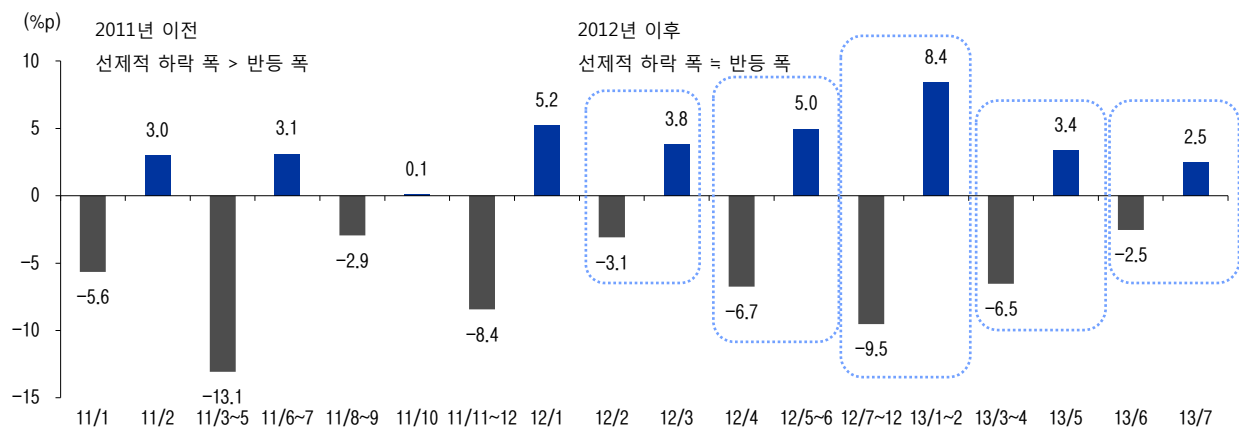
자료: 블룸버그, 이트레이드증권 리서치본부

[그림6] 한국, 미국, 유럽 금융업지수 수익률 비교(2008년 이후)



자료: 블룸버그, 이트레이드증권 리서치본부

[그림7] KRX은행지수 시장 대비 구간별 초과 상승 또는 하락 폭



자료: 블룸버그, 이트레이드증권 리서치본부

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 허학수)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류