



2013/08/30

은행업

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

7월 기중평균 금리동향: 3분기 NIM 바닥 전망

- 7월 예대금리차 신규기준 10bp 확대 잔액기준 5bp 축소
- 2Q 은행 NIM 우리은행 카드분사 때문에 8bp 하락. 이를 제외하면 3bp 하락으로 하락폭 둔화
- 3Q NIM은 2~3bp 하락, 4Q는 flat 할 것으로 전망
- 1개월간 은행주는 3.4% 하락하여 KOSPI를 2.9%p 하회로 부진
- 해외요인 불확실성만 완화되면 은행주 의미있는 반등
- 추천종목: BS금융, KB금융, 우리금융

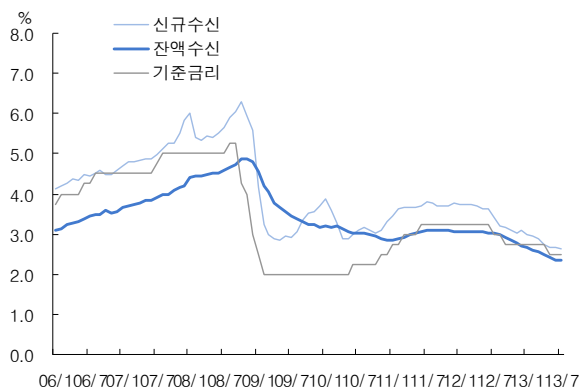
7월 예대금리차 신규기준 10bp 확대 잔액기준 5bp 축소

한국은행에 따르면 7월중 예금은행의 예대금리차는 신규기준으로 10bpMoM 확대했지만, 잔액기준으로는 5bpMoM 축소했다.

7월중 신규기준 저축성수신금리는 2.64%로 단기시장금리 하락의 영향으로 2bpMoM 하락했고, 대출금리는 4.6%로 대출금리 수준이 낮은 주택담보대출의 신규취급액이 감소하면서 8bpMoM 상승했다.

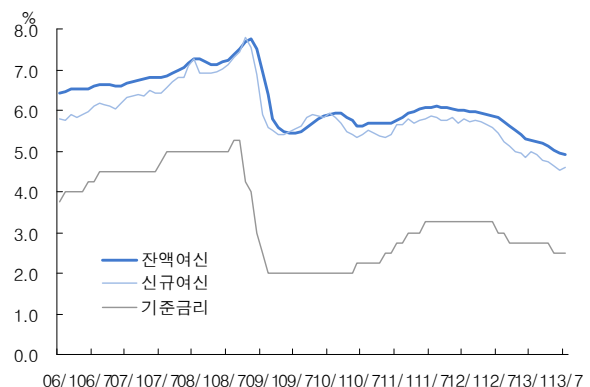
잔액기준 총수신금리는 2.35%로 1bpMoM 하락했는데, 총대출금리도 6bp 하락한 4.9%를 기록하면서 예대금리차이 축소의 원인이 되었다. 잔액기준 총대출금리 하락은 7월중 대출증가율이 0.4%MoM으로 부진했고, 5월 기준금리 인하에 따라 이자수익 감소요인이 발생했기 때문인 것으로 판단한다.

도표 1. 수신금리와 기준금리



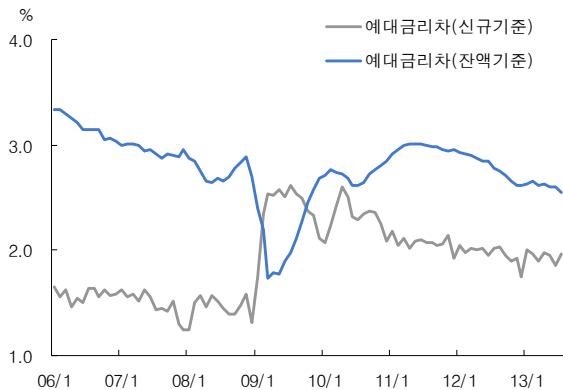
자료: 교보증권 리서치센터

도표 2. 여신금리와 기준금리



자료: 교보증권 리서치센터

도표 3. 예대금리차



자료: 교보증권 리서치센터

도표 4. 시장금리 추이



자료: 교보증권 리서치센터

**2분기 은행 NIM 8bp 하락
실제 3bp 하락, 우리은행
카드분사 때문**

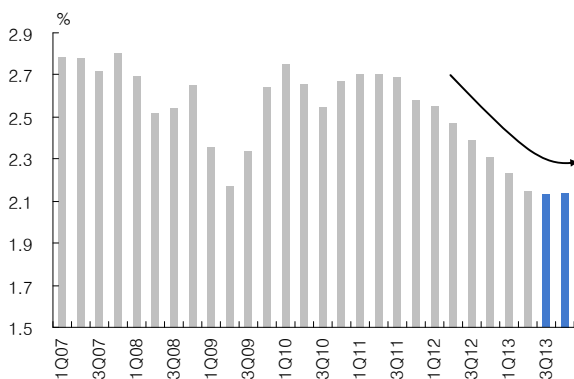
한편 7개 상장은행 기준 NIM은 2분기에 2.06%로 전분기대비 8bp 하락했다. 그런데 2분기에 우리은행에서 카드사가 분사된 부분을 제외하고 비교할 경우 3bp 하락에 그쳤다. 2Q12부터 매 분기 NIM 하락폭이 7~9bp에 가까웠는데 2Q13 NIM 하락폭은 실질적으로 3bp에 그쳐 NIM 하락폭은 둔화된 것으로 판단한다.

**3분기 NIM은 2~3bp 하락
4분기는 flat 할 것으로
전망**

3Q13 NIM 2~3bp 하락에 그쳐 하락폭이 둔화될 것으로 예상된다. 지난 5월에 단행된 기준금리 인하 영향으로 CD연동 대출금리의 하락세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 그러나 4분기에는 NIM이 전분기대비 flat할 것으로 전망하는데, 이는 추가적인 기준금리 인하가 하반기에 없을 것으로 예상하기 때문이다. 아울러 저금리 대출은 모기지보다 중소기업 대출 중심으로 자산성장이 있을 것으로 예상되기 때문이다.

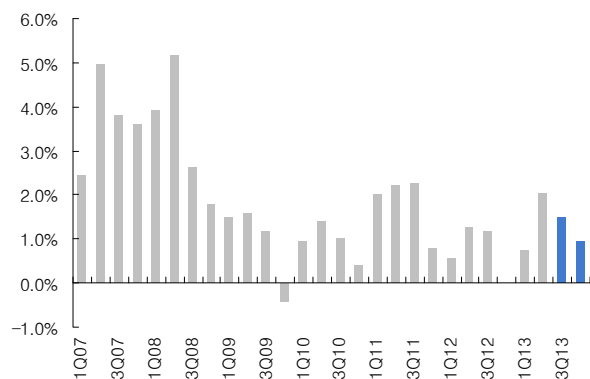
한편 대출증가율은 6월말 종료되는 부동산 취득세 감면혜택으로 인해 2Q13에 가계대출을 중심으로 크게 증가하여 2분기에만 7개 상장은행 평균 2.1%QoQ 증가율을 기록했다. 그러나 3Q13에는 이러한 가계대출 효과가 사라짐에 따라 1.5%QoQ 수준의 증가율이 예상된다.

도표 5. 7개 상장은행 평균 NIM 추이



자료: 교보증권 리서치센터

도표 6. 7개 상장은행 분기 대출증가율



자료: 교보증권 리서치센터

<은행주 투자 의견>

1개월간 은행주 부진

은행주는 미국 양적완화 축소가 앞당겨질 수 있다는 우려가 지속되는 가운데, 아시아 금융시장의 불안감도 확대되면서 외국인 매도세가 이어져왔다. 이에 따라 은행주도 부진한 양상을 보여왔다. 최근 1개월간 은행주는 3.4% 하락하여 KOSPI를 2.9%p 하회했다.

다만 최근 들어 한국의 주식시장이 대외불확실성 내에서도 안정적이라는 의견이 확산되면서 은행주가 29일부터 반등했다.

해외요인 불확실성만 완화되면 은행주 의미있는 반등

은행주는 해외요인의 불확실성만 완화되면 반등할 가능성이 높다고 판단한다. 왜냐하면 3분기 실적개선과 우리금융 민영화 추진 등으로 9월에는 긍정적인 이슈가 내부적으로 많기 때문이다. 아울러 은행주 PBR도 0.61배로 박스권 중하단에 위치하고 있다.

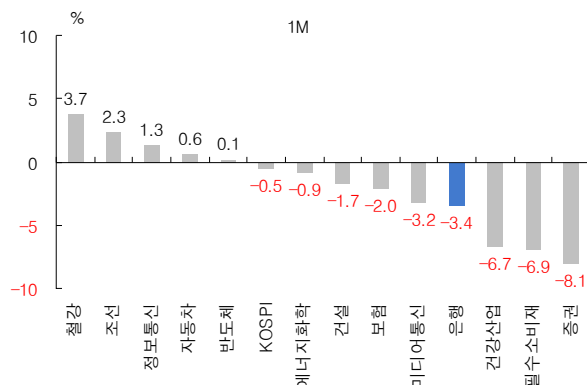
추천종목 BS, KB, 우리

추천종목은 BS금융, KB금융, 우리금융 등이다. 특히 BS금융의 경우 최근 경남은행을 지역 주민들에게 환원해야 한다는 주장이 예상보다 커지면서 경남은행 인수 불확실성 확대로 해석되어 주가가 부진했고, 외국인매도세가 급증한 것도 수급적인 하락요인이었다. 그러나 당사는 경남은행 매각이 결국에는 정치논리가 아닌 시장논리에 의해 결정될 것으로 예상한다. 이에 따라 BS금융의 인수 가능성이 높다고 전망한다. 중장기적으로 BS금융의 상승여력이 높다고 판단한다.

KB금융의 경우 우리투자증권 인수할 가능성이 높아지면서 비은행자회사를 강화시킬 수 있는 기회가 예상되고 있고, 3Q13 순이익도 4,000억원을 넘어서면서 타 은행 수준의 양호한 실적이 예상되고, PBR도 0.53배로 낮은 수준을 유지하고 있기 때문이다.

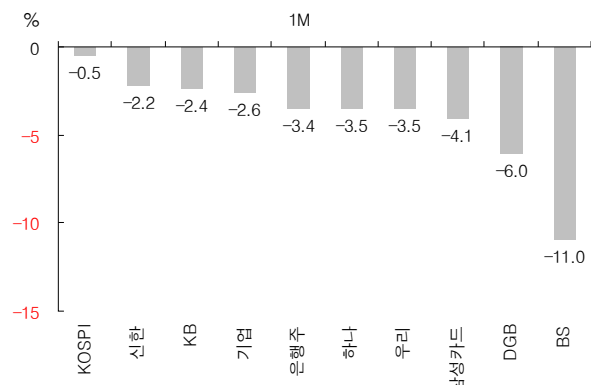
우리금융의 경우 민영화와 관련하여 이슈메이커로 계속 시장의 주목을 받을 것으로 예상되는데, 특히 물적분할 방식을 채택한 우리투자증권 매각을 통해 유입된 현금으로 주주가치를 높일 다양한 방법이 예상되고 있고, PBR은 은행들 가운데 가장 낮은 0.46배를 기록하고 있다.

도표 7. 1개월 업종별 수익률



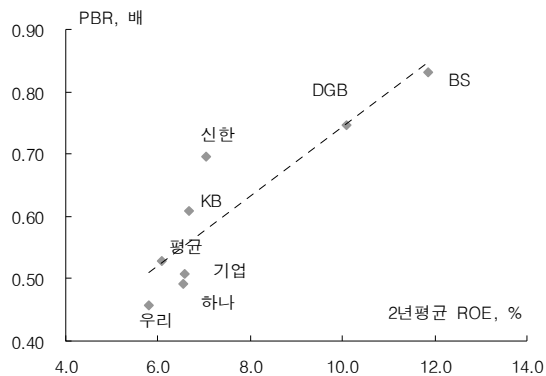
자료: 교보증권 리서치센터

도표 8. 1개월 종목별 수익률



자료: 교보증권 리서치센터

도표 9. PBR & ROE Matrix



자료: 교보증권 리서치센터

도표 10. 은행주 PBR 추이



자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자지침 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 초과수익 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%