

은행

최정욱, CFA
769.3837
ouchoi@daishin.com

박찬주
769.2735
cjpark04@daishin.com

투자 의견

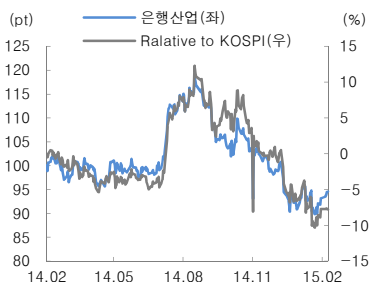
Overweight

비중 확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
KB금융	Buy	48,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.3	-8.7	-17.3	-7.1
상대수익률	-4.2	-9.2	-14.2	-8.2

다시 커지고 있는 은행의
공익 역할론

금융위, 가계대출 구조개선 프로그램의 세부 추진방안으로 안심전환대출 출시 예정

- 전일 금융위는 『가계부채 평가 및 대응방향』이라는 보도자료를 배포하고, 가계대출 구조개선 프로그램의 세부 추진방안으로 은행권 주택담보대출 중 “변동금리 또는 이자만 내고 있는 대출”을 대상으로 “고정금리이면서 원금을 분할상환하는 대출”로 전환해주는 안심전환대출 출시 공표
- 전환대상은 주택가격 9억원 이하, 대출금액 5억원 이하이면서 대출취급후 1년이 경과하고 6개월 내 연체기록이 없는 대출이며 대출자는 기존 대출은행에서 신규 대출을 받아 기존 대출을 상환하고 주택금융공사가 해당 신규 대출을 인수한 후 MBS 발행을 통해 유동화. 대출은행은 대출전환 규모에 비례하여 MBS를 매입하고 1년 이상 보유. 대출 전환과정에서의 중도상환수수료는 전액 면제할 계획. 단 전환된 신규 대출은 중도상환수수료 존재(3년간 최대 1.2%)
- 신청 순서에 따라 20조원 한도 소진시까지 대출전환할 계획이며 대출금리는 기본형(만기까지 고정)과 5년 단위의 금리조정형(5년후 보증자리론 금라-10bp)이 있는데 국고채 금리 등을 감안해 매월 조정 예정. 금융위는 기존 변동금리대출 20조원이 모두 전환될 경우 고정금리대출 비중과 비가치식 분할상환대출 비중이 이전보다 각각 최대 5.4% 상승할 것으로 전망하고 있음. 참고로 2014년말 은행권의 고정금리와 비가치식분할상환 대출 비중은 각각 23.6%와 26.5%임
- 또한 금융기관의 대출전환 유인을 위해 주택금융신용보증기금의 출연요율과 차등요율을 개선하고 우대요율을 신설해 주택담보대출 구조개선을 통해 주택금융시장 안정에 기여한 금융기관에 대해서는 출연료를 감면할 계획. 만기 5년이상 고정금리·분할상환 대출금에 대해서는 1) 기준요율을 최저요율인 0.05%로 적용하고 2) 차등요율 적용 기준을 합리적으로 조정하며 3) 고정금리 및 비가치식분할상환 대출 비중이 2015년말 30%, 2016년말 35%, 2017년말 이후 45%를 초과달성할 경우에는 초과하는 수준에 연동하여 최대 연 0.06%p 출연요율을 감면(우대요율)

상품 출시로 은행 손익에 미치는 부정적 영향은 단순 가정시 약 1,400~1,600억원 예상

- 은행의 주택담보대출 평균 대출금리가 약 3.5~3.6%, 전환 규모만큼 보유해야 하는 MBS금리가 약 2% 중반대로 추정되는 점을 감안할 때 만약 20조원 한도가 전량 소진될 경우 금번 상품 출시로 은행 손익에 미치는 부정적 영향은 단순 계산 가정시 약 1,400~1,600억원 내외 예상
- 이는 20조원 한도가 모두 소진된다고 가정하고 현재의 주택담보대출 평균 대출금리와 MBS발행 금리와의 차이(약 100bp)에 주택금융신용보증기금 출연료 최대감면폭 31bp(기준요율 최대 25bp 하락, 차등요율은 미조정, 우대요율 6bp 감면 적용 가정)를 차감해 단순 산출한 수치
- 다만 출연료 감면은 안심전환대출 판매금액만큼 기준요율이 최대요율 30bp에서 최저요율인 5bp로 하락한다고 가정한 것인데다 우대요율 적용은 구조개선 목표를 초과해야만 감면이 가능하므로 실제 감면 폭은 우리예상치를 하회할 가능성이 매우 높은 편
- 은행별 영향은 현재의 주택담보대출 시장점유율을 고려시 4대 시중은행의 경우 은행당 약 250~500억원 내외의 순이자이익 감소가 불가피할 것으로 전망

은행주 투자심리 회복에는 다소간의 시간 소요 예상. 은행 최선호주로 KB금융 유지

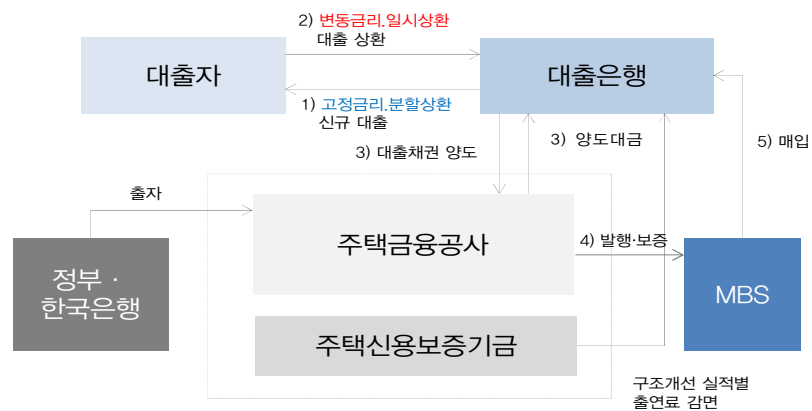
- 금융시스템 안정에 기여해야 하는 은행의 숙명상 가계부채 구조 개선을 위해 수반되는 일련의 조치들에 따른 수익성 악화는 감내해야 할 수 밖에 없는 것이 현실. 게다가 이러한 점들이 규제 리스크로 인식될 수 밖에 없다는 점에서センチメント 악화 폭은 단순한 이익 감소 규모를 상회할 전망
- 미국 열린 의장의 청문회에서 발언으로 인해 3~4월 한은 금통위에서의 추가 기준금리 인하 우려가 다시 부각되고 있는 점도 모멘텀을 악화시키고 있음. 따라서 은행주 투자심리 회복에는 다소간의 시간이 소요될 것으로 예상
- 은행 최선호주로 KB금융 유지. 1) 금일 발표될 지배구조 개선안에 대해 시장참여자들의 긍정적인 평가 예상. 최근 언론에 보도되고 있는 지배구조 개선안은 선진시스템으로 이사회 독립성만 확보된다면 그동안의 주가 할인 요인을 해소하는 계기가 될 수 있을 전망. 외국인 순매수가 지속되고 있는 점이 이를 반증. 2) 견조한 자본비율 보유는 안정적인 성장 및 배당 여력 확보 측면에서 프리미엄 요인으로 작용 가능. 3) 타행대비 이익 개선 모멘텀이 양호하다는 점도 긍정적으로 판단

표 1. 안심전환대출 조건 및 내용

구분	주요이슈	주요내용
1. 대상 및 요건	자격요건	은행권 주담대 대출자, 주택가격 9억원 이하, 대출 잔액 5억원 이하(기존 대출 잔액 범위 내)
	대출시점	대출 취급 후 1년 경과한 대출
	연체여부	6개월내 연체기록 없는 대출
	대출구조	변동금리 또는 이자만 상환중인 대출
2. 신규대출	대출만기	10년, 15년, 20년, 30년(가차기간 없음)
	상환방식	원(리)금 분할상환 * 만기20년 이내 상품은 원금의 70% 부분분할상환 가능
	금리방식	1). 만기까지 고정 또는 2). 5년마다 조정
	LTV · DTI	LTV 70%, DTI 60%
3. 취급은행	시중은행, 지방은행, 기업은행 등 총 16개 은행	

자료: 금융감독원 대신증권 리서치센터

그림 1. 가계대출 구조개선 프로그램 체계도



자료: 금융감독원 대신증권 리서치센터

표 2. 주택금융신용보증기금 출연료 제도 개선 세부내용

주택금융신용보증기금 출연료

(현행) 출연요율 = 기준요율 ± 차등요율

→ (개선) 출연요율

= 1) 기준요율(단순화: 0.05%~0.30%) ± 2) 차등요율(합리화: -0.04%~+0.04%) - 3) 우대요율(최대 0.06%p 감면)

자료: 금융감독원 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 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

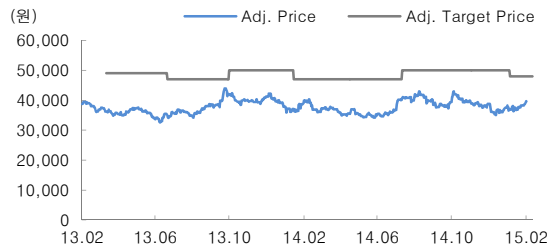
Marketperform(시장수익률):

향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

KB금융(105560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	150227	150215	150206	150202	150201	150130
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000
제시일자	150124	150111	150104	150101	141228	141210
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
제시일자	141207	141124	141123	141116	141109	141102
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
제시일자	141026	141023	141019	141013	141007	140921
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000