



은행 (Overweight)

주가에는 긍정적일 수 있는 기준금리 인하



Analyst 김은갑
02) 2184-2674 / ekim@ktb.co.kr

Coverage opinion

종목명	투자의견	목표가	Top pick
신한지주	BUY	50,000원	
KB금융	BUY	49,000원	✓
우리은행	HOLD	12,000원	
기업은행	BUY	19,000원	
하나금융	HOLD	34,000원	
BNK금융	BUY	21,000원	✓
DGB금융	BUY	17,200원	

Issue

한국은행, 기준금리 1.50%로 0.25%p 인하

Pitch

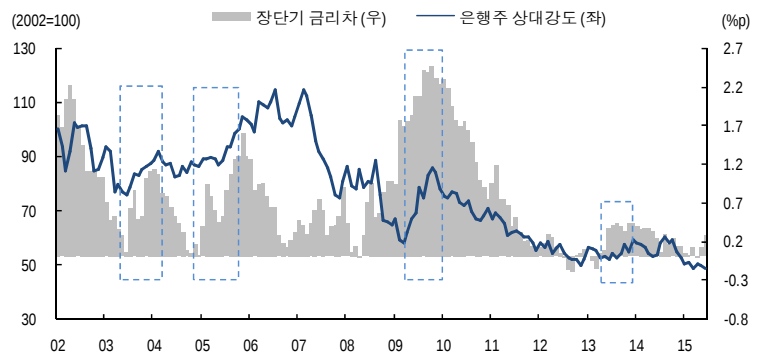
주가측면에서는 추가인하 기대감 감소와 시장금리 상승 여부가 중요.

NIM이 하락하는 효과 발생하여 재무적 영향은 부정적. 하지만 기준금리 인하 후 경기회복 기대감이 생기거나 추가인하 전망이 약해지면서 시장금리가 상승할 경우 은행주 주가는 금리인하 직후부터 상승한 경우가 많았고, 이번 금리인하 이후에도 유사한 흐름을 보일 가능성이 높다고 판단

Rationale

- 기준금리 25bp 인하는 은행 NIM이 4bp 정도 하락하는 효과를 발생시키므로 3분기 NIM 하락할 전망. 지난 3월 기준금리 인하의 영향과 안심전환대출 판매에 따른 영향, 이번 금리인하의 영향 일부가 합쳐지는 2분기에 NIM이 10bp 정도 하락할 전망이고, 이번 금리인하의 영향을 받는 3분기 NIM은 4-6bp 하락하여 2분기 대비 하락폭 축소될 전망.
- 기준금리 인하 시 재무적 영향은 부정적이나 금리인하 직후 은행주 주가는 상승한 경우가 많음. 이는 기준금리 인하 후 장기금리가 상승하면서 장단기 금리차가 확대되는 경우였는데, 경기회복 기대감이 커지거나 마지막 인하라는 인식이 강해지면서 장기금리가 상승하던 시기임. 경기회복 기대감이 약하던 때에는 NIM 하락이 진정될 것이란 기대감에 의한 현상임
- 미국의 금리인상 시기에 대한 컨센서스가 9월로 형성되어 있어 이번 금리인하 이후에는 실질적으로 추가 인하를 단행할 시간적 여유가 없다는 판단 하에 향후 장기금리는 상승할 가능성이 높아 보이고, 이 경우 은행주 주가는 상승할 가능성이 높다고 판단.

장단기금리차와 은행주 상대강도 추이



Source: KTB투자증권

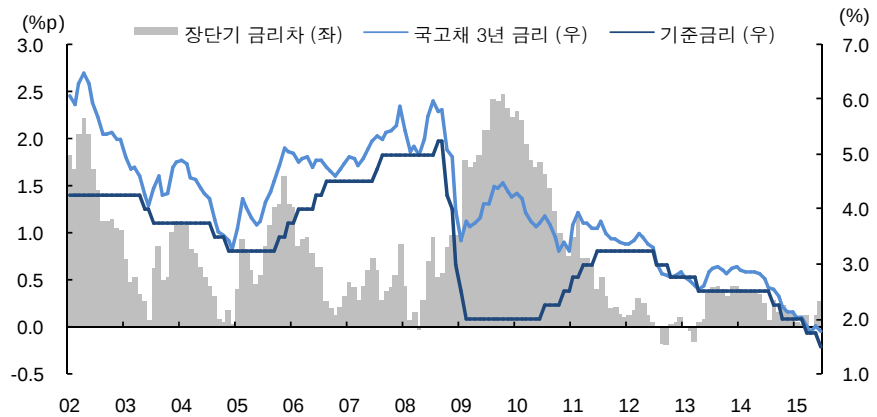


Fig. 01: 기준금리와 코스피 및 은행주 지수 추이



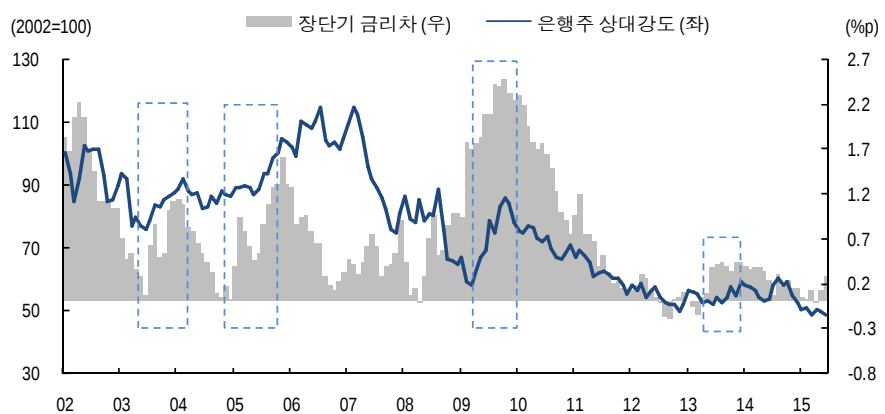
Source: KTB투자증권

Fig. 02: 기준금리와 장단기금리차 추이



Source: 한국은행, KTB투자증권

Fig. 03: 장단기금리차와 은행주 상대강도 추이



Source: 한국은행, KTB투자증권



Fig. 04: 은행 Global Peer Valuation

지역	은행	국가	Market Cap	Performance(%)					PER (X)		PBR(X)		ROE(%)	
			(USD Million)	1W	1M	3M	6M	YTD	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
국내	신한지주	한국	17,998	3.9	(3.9)	2.7	(13.3)	(5.1)	9.6	9.0	0.7	0.6	7.3	7.4
	KB금융	한국	13,900	3.2	(1.5)	9.1	5.1	10.7	9.2	9.2	0.5	0.5	6.1	5.8
	하나금융지주	한국	7,614	(1.2)	(8.0)	2.0	(9.1)	(10.6)	7.7	7.1	0.4	0.4	5.2	5.3
	기업은행	한국	7,431	7.2	1.0	17.4	5.3	5.3	8.6	7.9	0.6	0.5	7.0	7.2
	우리은행	한국	6,143	(0.5)	(5.6)	10.5	(2.9)	1.0	7.9	7.5	0.4	0.4	5.2	5.2
	BNK금융지주	한국	3,109	(1.3)	(8.7)	3.5	1.0	1.7	7.3	6.8	0.7	0.6	9.6	9.5
	DGB금융지주	한국	1,885	(3.5)	0.8	8.8	3.8	9.7	7.0	6.8	0.6	0.6	9.0	8.4
북미	JPMORGAN CHASE & CO	미국	253,319	2.3	4.3	13.3	11.6	9.1	11.6	10.5	1.1	1.0	10.0	10.3
	BANK OF AMERICA	미국	184,732	3.9	6.7	9.2	0.7	(1.7)	13.0	11.0	0.8	0.7	6.4	7.1
	CITIGROUP	미국	173,007	2.5	5.7	9.0	4.6	5.4	10.4	9.6	0.8	0.7	8.0	8.0
	WELLS FARGO & CO	미국	294,586	0.5	3.1	6.5	5.1	4.4	13.7	12.6	1.7	1.6	12.5	12.6
	GOLDMAN SACHS GROUP	미국	96,084	2.3	5.7	15.7	10.1	10.0	11.0	10.8	1.2	1.1	11.0	10.6
	MORGAN STANLEY	미국	78,584	2.3	4.3	14.1	6.7	2.8	12.9	11.8	1.1	1.0	8.9	9.4
	US BANCORP	미국	79,450	1.9	2.4	2.4	0.2	(0.3)	13.9	12.8	1.9	1.8	14.1	14.4
	ROYAL BANK OF CANADA	캐나다	91,796	(2.5)	(1.1)	2.8	(0.3)	(2.5)	11.8	11.3	2.1	1.9	18.5	17.6
유럽	ING GROEP	네덜란드	64,510	(0.5)	3.3	10.1	32.3	36.8	12.7	12.4	1.1	1.1	9.6	9.6
	DEUTSCHE BANK	독일	44,572	2.9	(0.9)	(3.3)	13.5	14.9	10.7	8.4	0.6	0.5	4.4	6.4
	COMMERZBANK	독일	16,885	(1.1)	(2.8)	0.2	5.0	9.0	13.3	11.3	0.5	0.5	3.9	4.3
	CREDIT SUISSE GROUP	스위스	45,623	(0.9)	5.8	6.1	5.3	6.9	11.7	9.5	0.9	0.9	7.4	9.5
	UBS	스위스	84,212	0.0	4.0	21.3	22.8	28.0	15.2	12.5	1.5	1.4	9.1	11.1
	BANCO SANTANDER	스페인	106,307	0.4	(2.8)	3.0	(5.9)	(5.7)	12.4	11.1	1.0	0.9	8.2	8.5
	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	스페인	64,495	0.2	(0.0)	0.8	10.6	15.7	15.7	11.3	1.1	1.0	7.2	9.5
	HSBC HOLDINGS	영국	184,128	(1.3)	(3.4)	8.7	(0.7)	0.3	11.4	10.9	1.0	1.0	8.6	8.7
	BARCLAYS	영국	69,579	0.9	3.1	5.4	13.3	10.4	11.2	9.3	0.8	0.8	6.0	7.6
	ROYAL BANK OF SCOTLAND	영국	64,072	2.2	0.5	(0.2)	(6.1)	(8.8)	12.8	13.8	0.8	0.8	1.3	4.0
	LLOYDS BANKING GROUP	영국	96,073	(0.5)	0.5	11.3	11.3	14.8	11.0	10.6	1.4	1.3	11.5	12.1
	STANDARD CHARTERED	영국	42,031	2.3	2.0	4.3	15.3	11.0	12.1	10.6	0.9	0.9	7.4	8.4
	UNICREDIT	이탈리아	43,103	(1.3)	(1.7)	4.7	13.5	20.2	14.1	11.3	0.7	0.7	5.0	6.0
	INTESA SANPAOLO	이탈리아	61,756	(0.2)	2.7	9.1	31.8	36.0	16.4	14.0	1.2	1.2	7.3	8.2
	BNP PARIBAS	프랑스	78,551	(0.6)	(1.5)	7.7	13.3	13.7	10.6	9.3	0.8	0.8	8.0	8.6
	CREDIT AGRICOLE	프랑스	39,389	(0.5)	(2.3)	3.8	26.8	26.3	10.8	9.6	0.7	0.7	6.8	7.7
	SOCIETE GENERALE	프랑스	39,408	1.0	(1.6)	3.1	19.0	24.2	10.4	8.9	0.7	0.6	6.5	7.1
아시아·호주	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL	일본	102,309	(3.5)	2.3	19.1	33.1	34.2	11.6	11.1	0.8	0.7	7.3	7.2
	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL	일본	63,078	(2.9)	2.4	17.7	27.6	25.9	10.0	9.8	0.8	0.8	8.5	8.1
	MIZUHO FINANCIAL GROUP	일본	52,038	(3.0)	11.8	20.0	28.2	28.9	10.7	10.5	0.8	0.8	7.9	7.7
	IND & COMM BK OF CHINA	중국	309,110	1.5	4.2	21.5	29.0	11.3	6.9	6.6	1.1	1.0	17.2	15.8
	CHINA CONSTRUCTION BANK	중국	249,086	2.2	7.8	25.4	29.5	5.1	7.6	7.4	1.3	1.1	17.7	16.3
	BANK OF CHINA	중국	226,762	0.4	0.6	25.3	28.0	20.1	6.9	6.5	1.0	0.9	15.2	14.4
	AGRICULTURAL BANK OF CHINA	중국	203,600	2.6	5.6	22.7	29.5	6.5	7.0	6.8	1.1	1.0	17.1	15.7
	BANK OF COMMUNICATIONS CO	중국	92,792	9.1	31.3	45.0	57.1	30.3	10.0	9.8	1.3	1.2	13.1	12.2
	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	호주	102,623	(0.2)	(0.9)	(10.1)	(0.9)	(5.0)	14.7	14.3	2.6	2.4	18.3	17.8
	NATIONAL AUSTRALIA BANK	호주	65,846	(1.5)	(6.5)	(12.4)	2.5	(2.1)	12.1	12.2	1.6	1.6	13.8	13.2
	AUST AND NZ BANKING GROUP	호주	68,145	(0.3)	(0.3)	(9.7)	1.9	(0.9)	12.0	11.5	1.7	1.6	14.5	14.2

Source: Bloomberg, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.

당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	83%	HOLD :	17%	SELL :	00%
-------	-----	--------	-----	--------	-----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 마세시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

• Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

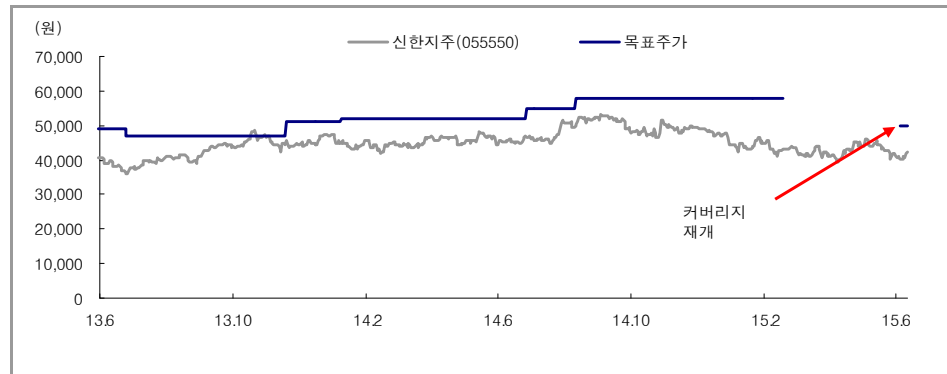
• Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

• Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

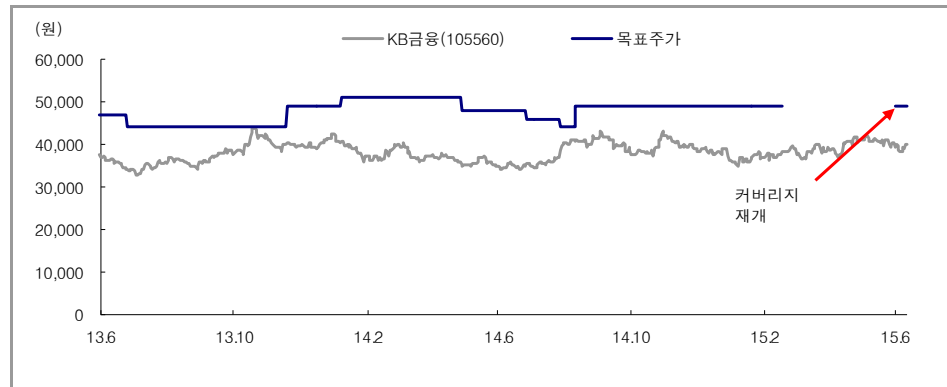
▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

신한지주 (055550)



일자	2013.6.13	2013.6.25	2013.11.19	2014.1.8	2014.6.27	2014.8.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	49,000원	47,000원	51,000원	52,000원	55,000원	58,000원
일자	애널리스트 변경	2015.6.8				
투자의견		BUY				
목표주가		50,000원				

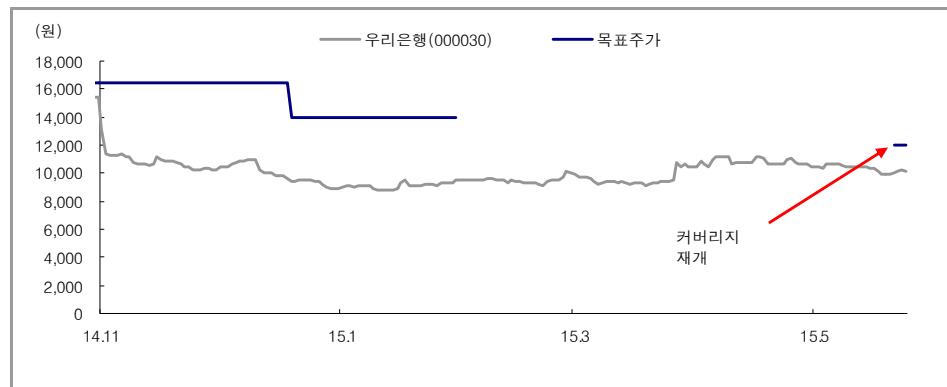
KB금융 (105560)



일자	2013.6.13	2013.6.25	2013.11.19	2014.1.8	2014.4.28	2014.6.27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	47,000원	44,000원	49,000원	51,000원	48,000원	46,000원
일자	2014.7.28	2014.8.11	애널리스트 변경	2015.6.8		
투자의견	BUY	BUY		BUY		
목표주가	44,000원	49,000원		49,000원		

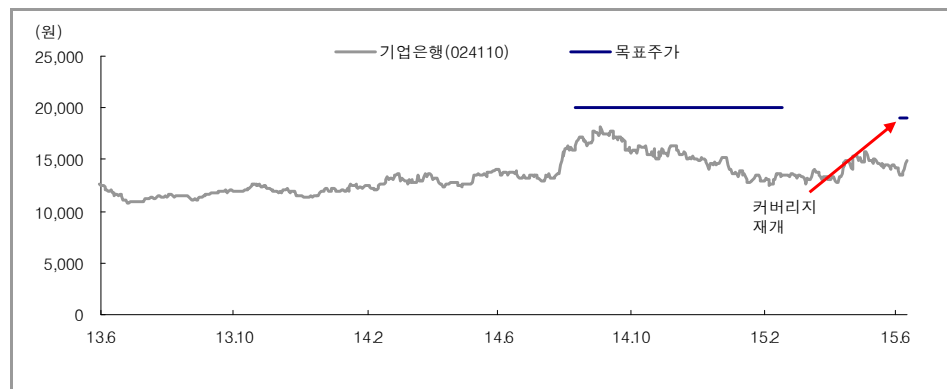


우리은행 (000030)



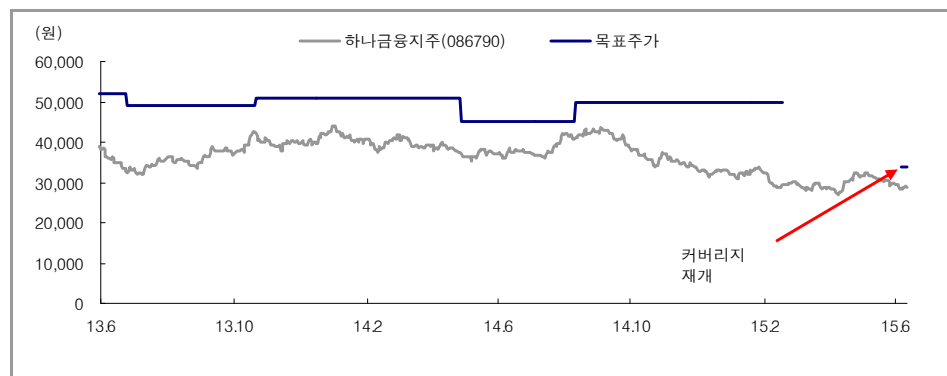
일자	2014.8.4	2015.1.6	에널리스트	2015.6.8
투자의견	BUY	BUY	변경	Hold
목표주가	16,500원	14,000원		12,000원

기업은행 (024110)



일자	2014.8.11	에널리스트	2015.6.8
투자의견	BUY	변경	BUY
목표주가	20,000원		19,000원

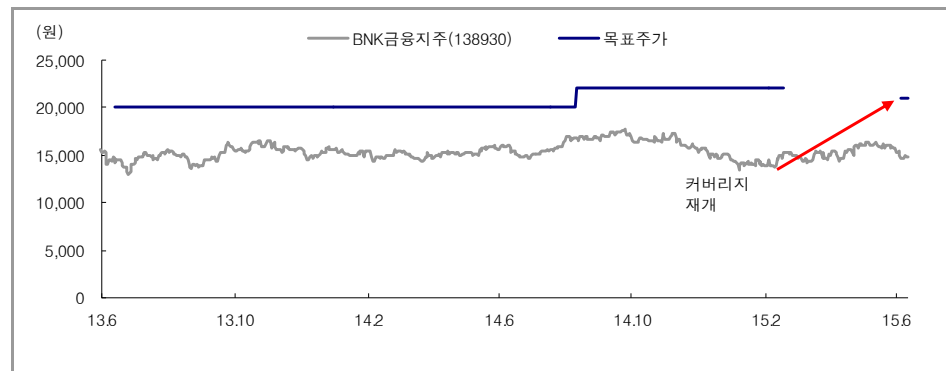
하나금융지주 (086790)



일자	2013.6.13	2013.6.25	2013.10.21	2014.4.28	2014.8.11	에널리스트
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	변경
목표주가	52,000원	49,000원	51,000원	45,000원	50,000원	
일자	2015.6.8					
투자의견	Hold					
목표주가	34,000원					

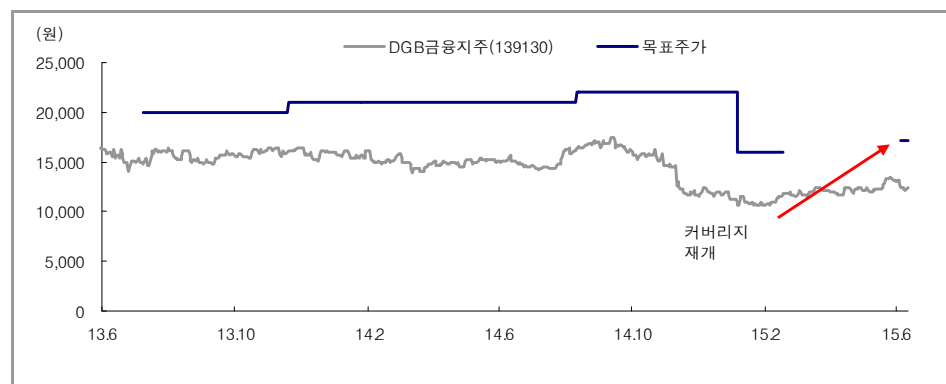


BNK금융지주 (138930)



일자	2013.7.8	2014.8.11	애널리스트	2015.6.8
투자의견	BUY	BUY	변경	BUY
목표주가	20,000원	22,000원		21,000원

DGB금융지주 (139130)



일자	2013.7.8	2013.11.19	2014.8.11	2015.1.6	애널리스트	2015.6.8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	변경	BUY
목표주가	20,000원	21,000원	22,000원	16,000원		17,200원

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.