

재차 확인되고 있는 NIM 바닥 시그널

2015. 08. 19

Analyst
이병건
02 369 3381
pyrrhon72@dongbuhappy.com

□ News

COFIX 금리 사상최저 경산 은행연합회가 발표한 7월 Cofix 금리는 신규기준 1.56%로 전월비 -10bp였고, 잔액기준으로는 -7bp인 2.08%로 나타났다. 그러나 시중은행 평균 1년 만기 정기예금금리는 8/7 고시 기준 1.52%로 7/31 고시금리 1.46% 대비 6bp 상승했다. 주간기준으로 정기예금금리가 4bp 이상 상승한 것은 14년 10월 이후 처음이다.

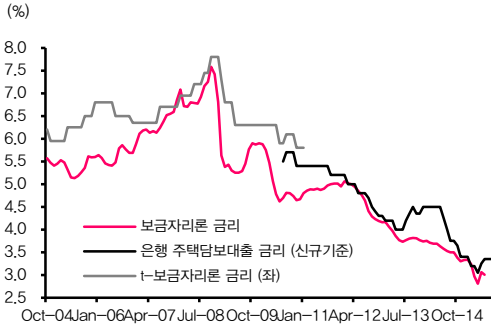
□ Comment

은행 예대마진, 7월 바닥을 형성한 듯 6월에 기준금리가 인하되었으며, 시장에서는 추가적인 기준금리 인하 가능성도 논의되고 있다. 그러나 안심전환대출의 영향으로 4월 2.81%로 바닥을 형성한 신규 주택담보대출 금리는 5월 3.06%, 6월 3.01%로 소폭 반등했다. 이러한 외중에 예대마진의 대응치로 볼 수 있는 Cofix 신규-잔액 Spread는 더 이상 악화되지 않는 모습을 보여주고 있다. ([도표 1, 2] 참조) 여기에 최근 정기예금 금리 동향을 보면 추가적으로 크게 하락하지는 않을 것으로 보여, 대출의 연동 기준인 신규기준 Cofix 금리도 거의 바닥을 확인한 것으로 판단된다. 대출금리가 하락하지 않는 가운데, 정기예금의 차환은 1년전보다 거의 100bp 낮은 수준으로 이루어지고 있어 향후 점진적으로라도 은행의 예대마진은 개선될 것으로 기대한다. ([도표 3] 참조)

□ Action

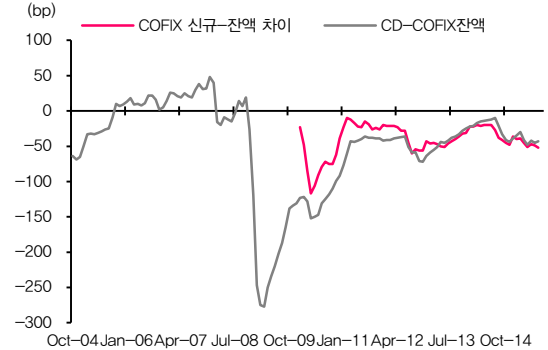
NIM 바닥이라는 관점에서 은행주에 조심스럽게 긍정적 접근 필요 가계대출에서 고정금리 대출 비중이 33% 수준으로 높아졌다는 점을 생각하면, 시중금리가 상승하더라도 NIM이 대폭적으로 개선될 가능성은 높지 않다. 그러나 운용, 조달금리 하락의 시차를 고려하면, NIM 하락이 일단락되는 시점에서 약 6~12개월간 NIM은 소폭이나마 개선될 수밖에 없다. 물론 추가적으로 기준금리가 인하된다면 다시 NIM이 하락하겠지만, 이는 NIM 반등 시기를 3개월 정도 늦추는데 불과할 것이다. 수익성의 바닥 시점이 가까워졌다는 관점에서 은행주에 대해 조심스럽게 긍정적인 접근을 권유한다.

도표 1. 하락세 일단락 되어 반등하기 시작한 가계대출 금리



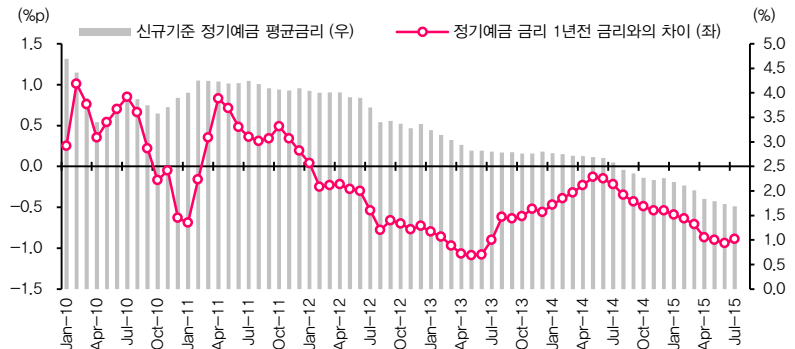
자료: 한국은행, 동부 리서치

도표 2. 예대마진 대응치, 추가 약화는 없음



자료: 한국은행, 동부 리서치

도표 3. 현재 수준에서도 상당기간 하락이 예상되는 정기예금금리 조달 금리



자료: 한국은행, 동부 리서치

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이견 비율 (2015-06-30 기준) - 매수(76.1%) 중립(23.0%) 매도(0.9%)

- 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
 - Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만