

Sector update

Korea / Banks

29 March 2016

OVERWEIGHT

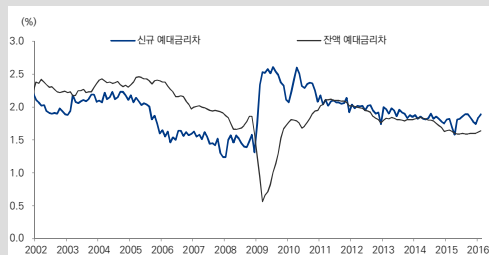


Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
신한금융지주 (055550 KS)	BUY	41,100	59,000
KB 금융지주 (105560 KS)	BUY	32,000	46,500
하나금융지주 (086790 KS)	BUY	23,400	37,000
기업은행 (024110 KS)	BUY	11,900	18,000
우리은행 (000030 KS)	BUY	9,160	14,000
BNK 금융지주 (138930 KS)	BUY	9,050	13,000
DGB 금융지주 (139130 KS)	BUY	8,980	14,000
JB 금융지주 (175330 KS)	BUY	5,700	7,000
광주은행 (192530 KS)	BUY	8,190	12,000
삼성카드 (029780 KS)	BUY	37,900	40,000

(주: 3 월 28 일 종가 기준)

예금은행 예대금리차



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주: 잔액예대금리차는 신규예대금리차와의 비교를 위해 당좌대출, 요구불 및 수시입출식 예금 제외했음

강혜승, Analyst

3774 1903 heather.kang@miraeasset.com

박용대

3774 1782 yongdai.park@miraeasset.com

은행

서서히 걷혀가는 구름

3 월 28 일 한국은행(한은)이 발표한 2 월중 금융기관 가중평균금리 데이터에 따르면, 예금은행의 신규취급액기준 가중평균 예대금리차는 전월대비 5bps 확대됨. 잔액기준 예대금리차는 전월대비 1bp 상승. 기준금리가 한 차례 25bps 인하된다면 투자심리에는 부정적일 수 있겠지만, NIM은 안정적으로 관리 가능한 국면에 접어들었다고 판단함. 당사 매크로팀이 예상하는 것처럼 기준금리가 인하되지 않는다면 조달금리 하락 효과로 인해 NIM 소폭 상승 가능함. 가파른 NIM 하락이 멈추며 이익 가시성이 높아지고 저평가 매력 부각될 전망.

2 월 신규취급액기준 예대금리차 전월비 5bps 확대되며 2 개월 연속 상승

예금은행의 신규취급액기준 가중평균 예대금리차(대출금리-저축성수신금리)는 2 월중 전월대비 5bps 확대된 1.89ppt 를 기록함. 1 월중에 신규 예대금리차가 전월대비 10bps 확대된 것에 이어 2 개월 연속해 상승 기록함. 저축성수신금리는 전월대비 7bps 하락한 1.58%, 대출금리는 전월대비 2bps 하락한 3.47%를 기록했음. 기업대출금리는 전월과 동일한 3.57%(대기업 대출 3.23%, 중소기업 대출 3.83%)를 기록했으나, 가계대출금리는 전월대비 7bps 하락한 3.21%를 기록했음. 가계대출 중 주택담보대출 금리는 전월대비 11bps 하락한 2.99%였음. 공공 및 기타대출 금리는 전월대비 11bps 오른 3.33% 기록함. 2 월말 예금은행의 잔액기준 예대금리차(총대출금리-총수신금리)는 전월비 1bp 확대된 2.17ppt 를 기록했고, 1 월말 전월비 1bp 확대된 것에 이어 2 개월 연속 소폭씩 오름. 총수신금리는 전월말 대비 2bps 하락한 1.36%, 총대출금리는 전월말 대비 1bp 내린 3.53% 기록함.

NIM 안정화, 이익 가시성 상승, 투자심리 개선 기대

기준금리가 2014년 8 월, 10 월, 2015년 3 월, 6 월에 각각 25bps 씩 인하되었음. 당사는, 기준금리 인하 사이클 상에서 은행의 가파른 NIM 하락, 낮아진 은행업종 이익 가시성이 투자자들의 관심과 투자 매력을 저하시켜왔다고 판단함.

다른 모든 변수가 일정하다고 가정하면, 이론적으로, 금리 25bps 인하 후 0-3 개월차에 리프라이징 되는 자산이 부채보다 커서 NIM 이 약 5bps 하락하고, 3-6 개월차에는 약 2bps 하락하나, 6-12 개월차에는 금리 리프라이징 되는 부채가 자산보다 커지면서 NIM 이 약 3bps 올라, 1 년간 NIM 에 미치는 영향이 약 -3bps 가 되는 구조임. 마지막 금리 인하한 2015년 6 월 기준금리 인하에 따른 부정적 영향이 2015 년말까지 지속되고, 이후로 부채 리프라이징 효과가 커져 NIM 이 반등하게 되는 구조임. 한은이 발표한 1 월, 2 월 금리 데이터의 예대금리차 추이는 이러한 구조에 부합. 향후 NIM 안정화와 함께 이익 가시성 높아지며 업종 투자심리도 개선될 것으로 전망함.

반전 매력 기대 가능한 국면

가파른 NIM 하락, 취약업종 기업여신 부실화에 따른 은행 총당금 비용 증가 등의 우려가 존재해, 투자자들의 관심 밖으로 밀려났던 은행업종의 저평가 매력이 다시 부각될 것으로 전망. 취약업종 기업 신용위험 및 은행권 총당금 비용 증가 우려 여전히 존재. 그러나, 커버리지 은행들의 경우, 꾸준히 자산 건전성을 개선시키고, 취약업종 대기업 여신을 감축해왔기 때문에, 예상 외로 총당금 부담이 커지지 않을 수 있으며, 이는 2015년 엄격한 기업 신용위험평가 및 구조조정 결과로도 경험한 것임. Top pick 으로 하나금융, 신한지주 제시.

Figure 1 은행 금리감응자산, 부채, 갭 (원화)

(십억원)	0-3개월	3-6개월	6-12개월	1-3년	3년 초과	합계
원화금리감응자산	551,037	201,820	135,161	133,804	106,467	1,128,289
원화금리감응부채	396,165	137,424	239,211	76,329	133,330	982,459
원화금리감응갭	154,872	64,396	(104,050)	57,475	(26,863)	145,830
금리 25bps 인하 시						
연간 순이자이익 영향	(387)	(161)	260			(288)
NIM 영향(bps)	(5)	(2)	3			(3)

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 2016년 2월 예금은행 가중평균금리 (신규취급액기준)

신규취급액기준 (%)		Jun15	Jul15	Aug15	Sep15	Oct15	Nov15	Dec15	Jan16	Feb16	MoM chg. (ppt)
금리	저축성수신 평균금리 (a)	1.67	1.57	1.55	1.54	1.58	1.66	1.72	1.65	1.58	(0.07)
	순수저축성예금	1.65	1.54	1.52	1.51	1.56	1.64	1.72	1.63	1.56	(0.07)
	시장형금융상품	1.75	1.68	1.68	1.67	1.65	1.72	1.75	1.71	1.62	(0.09)
	대출 평균금리 (b)	3.49	3.43	3.44	3.43	3.42	3.44	3.46	3.49	3.47	(0.02)
	기업대출 (c)	3.61	3.54	3.57	3.56	3.57	3.56	3.62	3.57	3.57	0.00
	대기업 (d)	3.33	3.29	3.27	3.29	3.35	3.25	3.29	3.22	3.23	0.01
	중소기업 (e)	3.77	3.69	3.74	3.73	3.72	3.77	3.83	3.84	3.83	(0.01)
	가계대출 (f)	3.22	3.17	3.13	3.11	3.06	3.16	3.23	3.28	3.21	(0.07)
	주택담보대출 (g)	3.01	2.96	2.94	2.92	2.90	3.04	3.12	3.10	2.99	(0.11)
예대금리차	계 (b-a)	1.82	1.86	1.89	1.89	1.84	1.78	1.74	1.84	1.89	0.05
	기업대출 (c-a)	1.94	1.97	2.02	2.02	1.99	1.90	1.90	1.92	1.99	0.07
	대기업 (d-a)	1.66	1.72	1.72	1.75	1.77	1.59	1.57	1.57	1.65	0.08
	중소기업 (e-a)	2.10	2.12	2.19	2.19	2.14	2.11	2.11	2.19	2.25	0.06
	가계대출 (f-a)	1.55	1.60	1.58	1.57	1.48	1.50	1.51	1.63	1.63	0.00
	주택담보대출 (g-a)	1.34	1.39	1.39	1.38	1.32	1.38	1.40	1.45	1.41	(0.04)

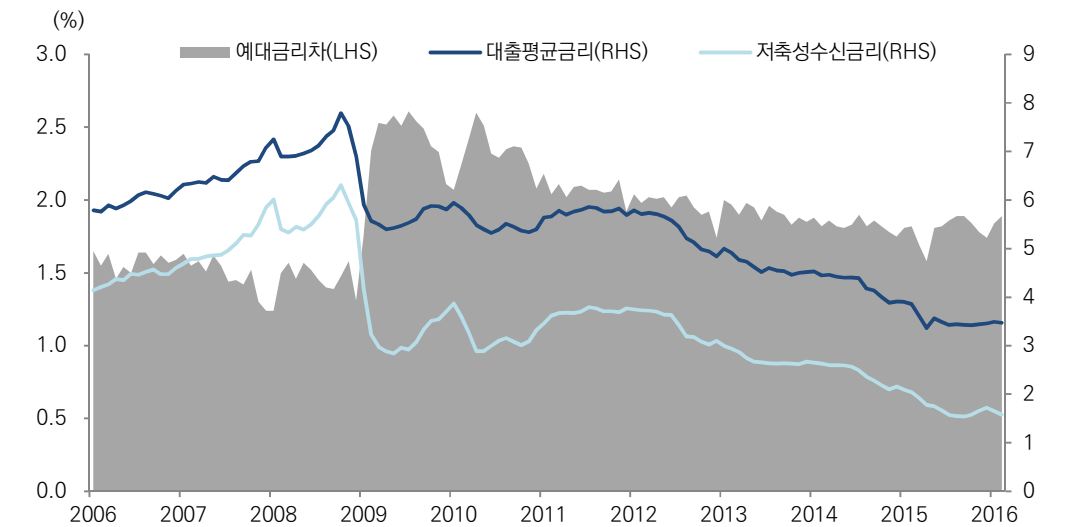
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 2016년 2월 예금은행 가중평균금리 (잔액기준)

잔액기준 (%)		Jun15	Jul15	Aug15	Sep15	Oct15	Nov15	Dec15	Jan16	Feb16	MoM chg. (ppt)
금리	총수신금리 (h)	1.59	1.54	1.50	1.46	1.44	1.42	1.39	1.38	1.36	(0.02)
	요구불예금	0.31	0.31	0.34	0.35	0.38	0.38	0.35	0.39	0.40	0.01
	수시입출식저축성예금	0.57	0.52	0.52	0.53	0.52	0.53	0.52	0.49	0.50	0.01
	순수저축성예금	2.13	2.05	2.00	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82	1.79	(0.03)
	시장형금융상품	2.45	2.39	2.34	2.30	2.25	2.21	2.20	2.17	2.14	(0.03)
	총대출금리 (i)	3.80	3.74	3.69	3.63	3.59	3.56	3.54	3.54	3.53	(0.01)
	기업대출 (j)	3.94	3.88	3.83	3.77	3.74	3.72	3.70	3.71	3.70	(0.01)
	대기업 (k)	3.82	3.77	3.72	3.66	3.62	3.60	3.58	3.57	3.56	(0.01)
	중소기업 (l)	3.98	3.91	3.86	3.81	3.77	3.75	3.74	3.75	3.74	(0.01)
	가계대출 (m)	3.63	3.58	3.52	3.46	3.41	3.38	3.35	3.35	3.34	(0.01)
	소액대출 (n)	5.63	5.56	5.49	5.43	5.37	5.34	5.30	5.27	5.26	(0.01)
예대금리차	계 (i-h)	2.21	2.20	2.19	2.17	2.15	2.14	2.15	2.16	2.17	0.01
	기업대출 (j-h)	2.35	2.34	2.33	2.31	2.30	2.30	2.31	2.33	2.34	0.01
	대기업 (k-h)	2.23	2.23	2.22	2.20	2.18	2.18	2.19	2.19	2.20	0.01
	중소기업 (l-h)	2.39	2.37	2.36	2.35	2.33	2.33	2.35	2.37	2.38	0.01
	가계대출 (m-h)	2.04	2.04	2.02	2.00	1.97	1.96	1.96	1.97	1.98	0.01
	소액대출 (n-h)	4.04	4.02	3.99	3.97	3.93	3.92	3.91	3.89	3.90	0.01

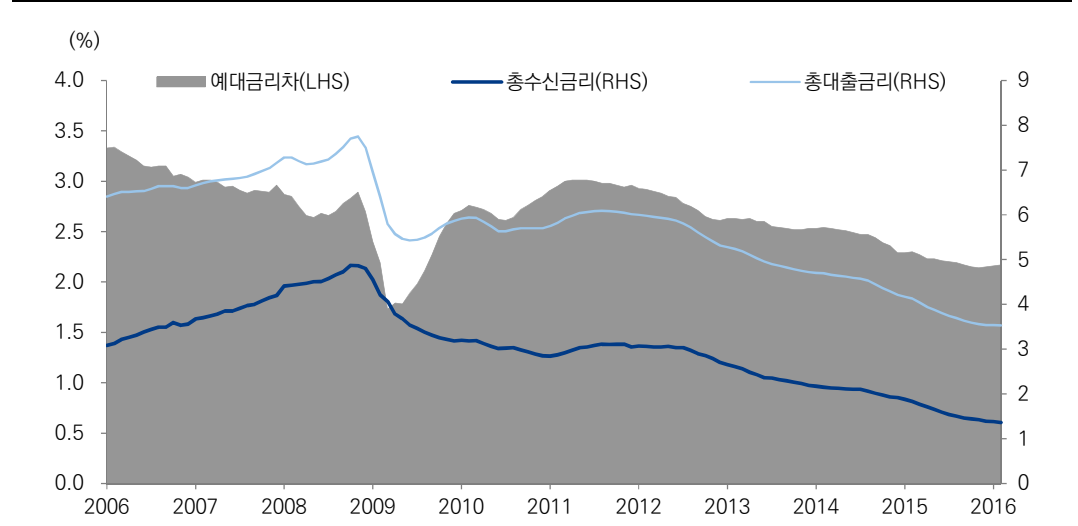
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 예금은행 신규취급액기준 가중평균 예대금리차



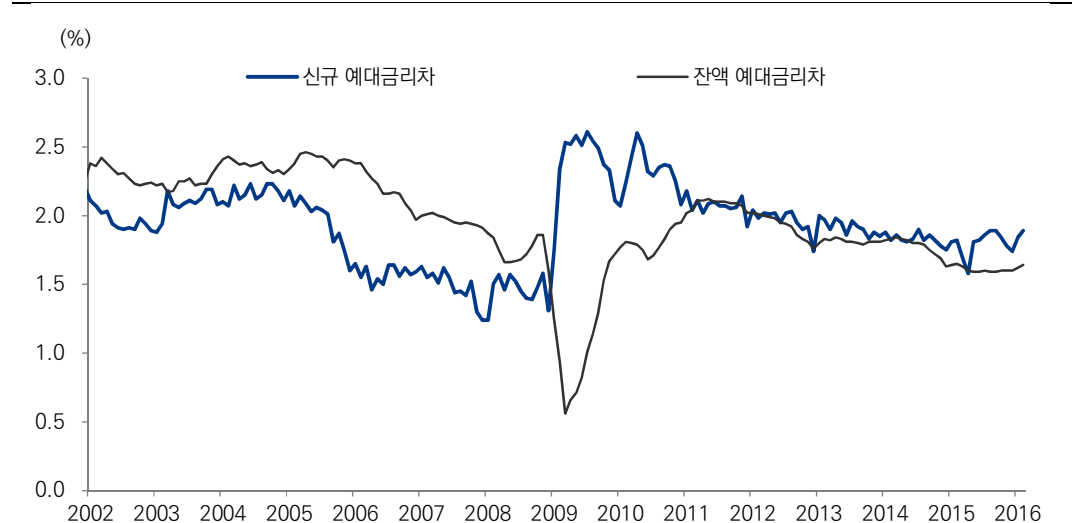
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 예금은행 잔액기준 가중평균 예대금리차



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 예금은행 예대금리차



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

주: 잔액예대금리차는 신규예대금리차와의 비교를 위해 당좌대출, 요구불 및 수시입출식 예금 제외했음

Figure 7 예금은행 가중평균금리 (신규취급액기준) vs. 기준금리

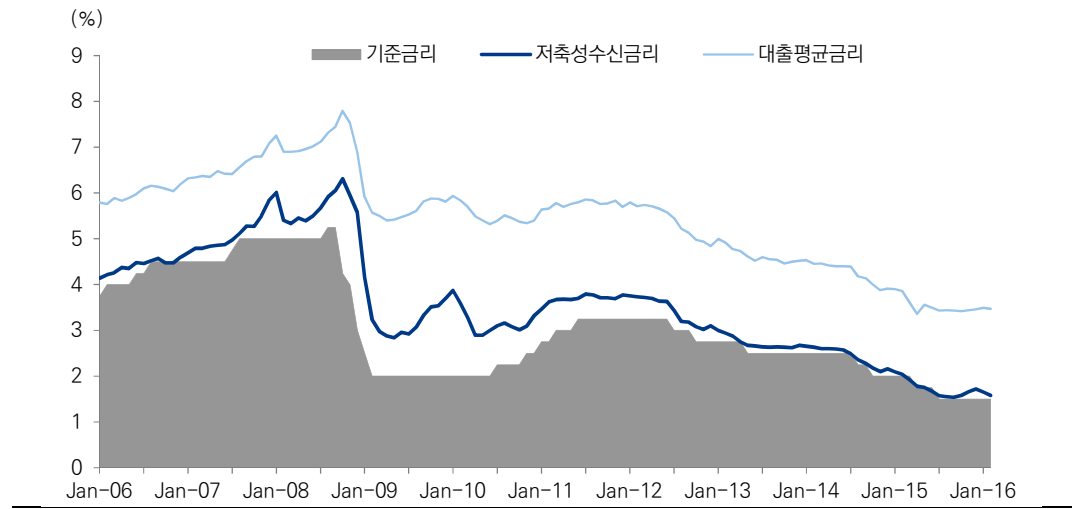


Figure 8 예금은행 잔액기준 예대금리차 vs. 은행 NIM

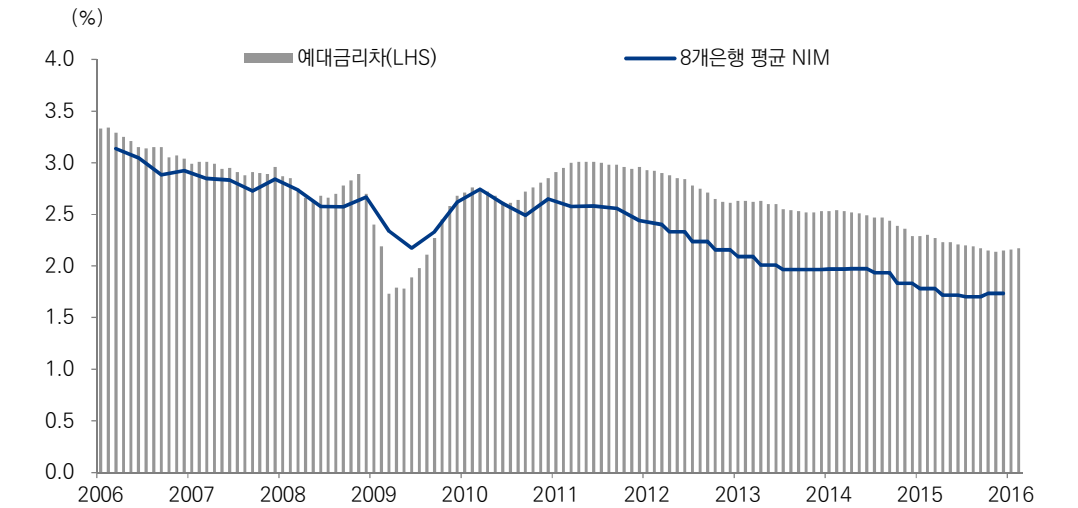


Figure 9 국내은행 원화대출 부문별 연체율 추이

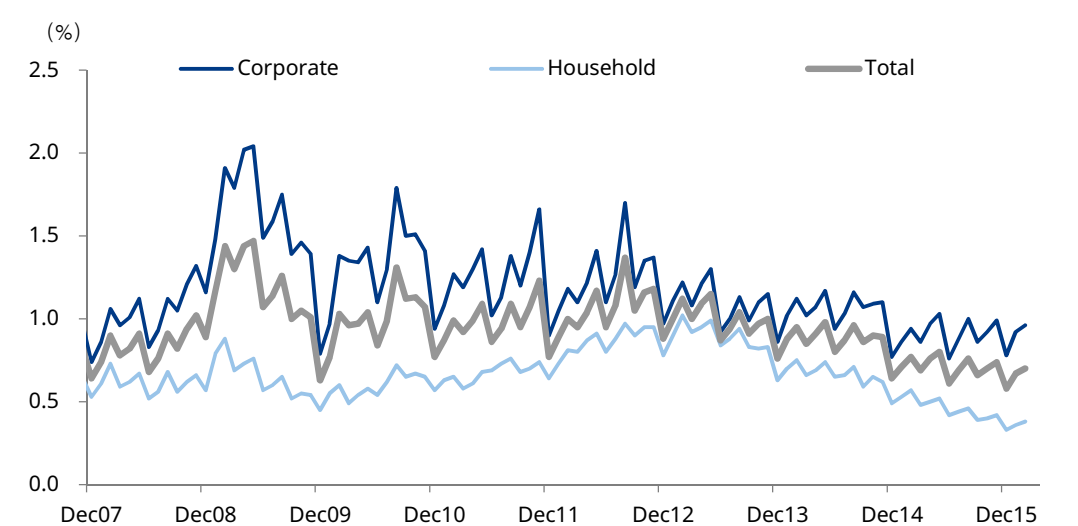
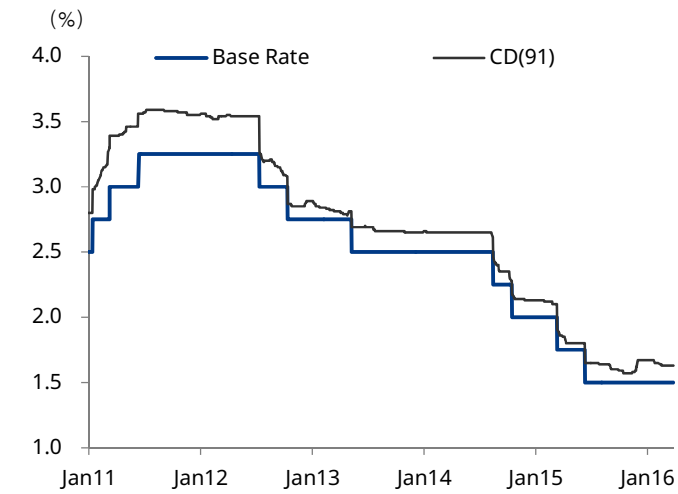
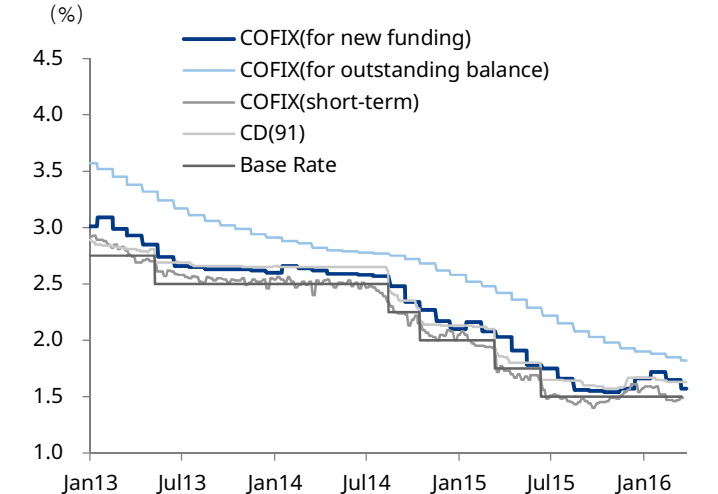


Figure 10 기준금리와 CD 금리 추이



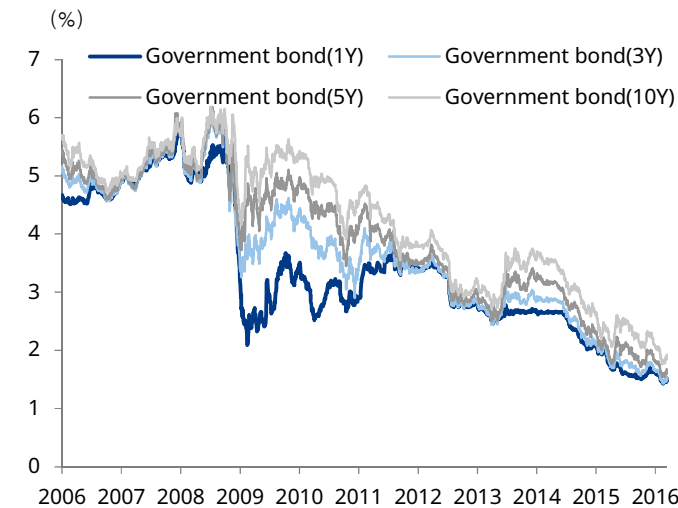
자료: 한국은행, KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 11 기준금리와 CD, COFIX(잔액/신규) 금리 추이



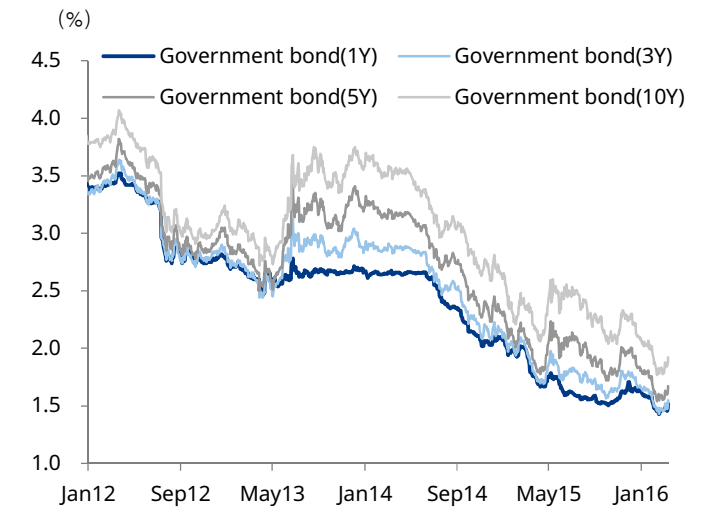
자료: 한국은행, KOSCOM, 은행연합회, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 12 국고채 (1,3,5,10 년물) 금리 추이 (2006~)



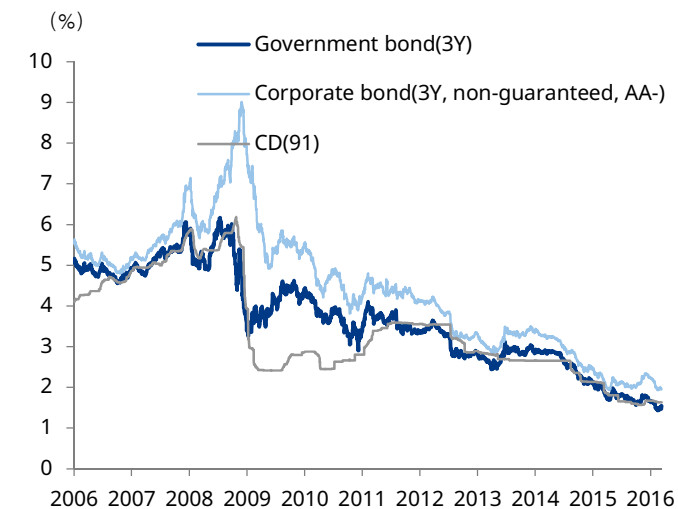
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 국고채 (1,3,5,10 년물) 금리 추이 (2012~)



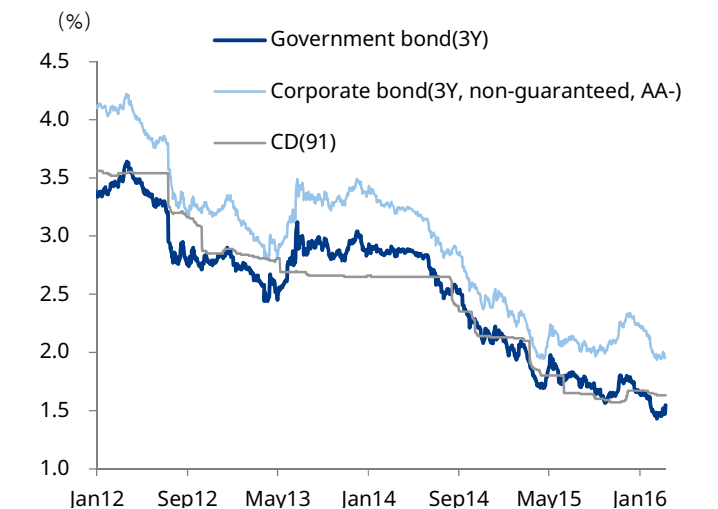
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 14 국고채 3 년물, 회사채(AA-, 3Y), CD 금리 추이 (2006~)



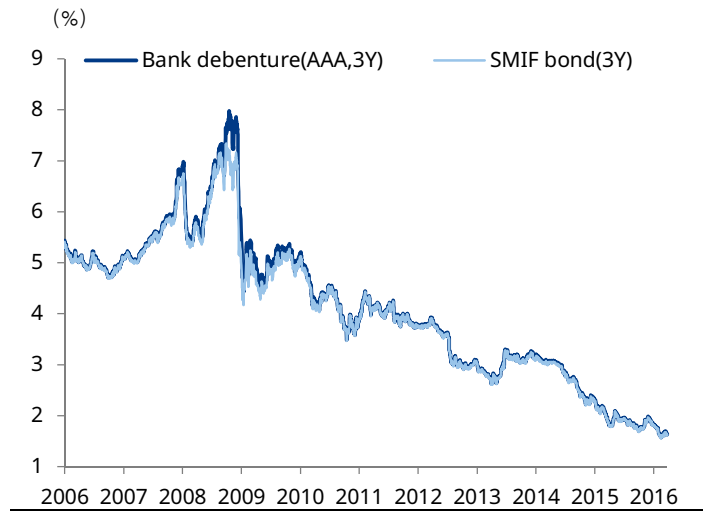
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 15 국고채 3 년물, 회사채(AA-, 3Y), CD 금리 추이 (2012~)



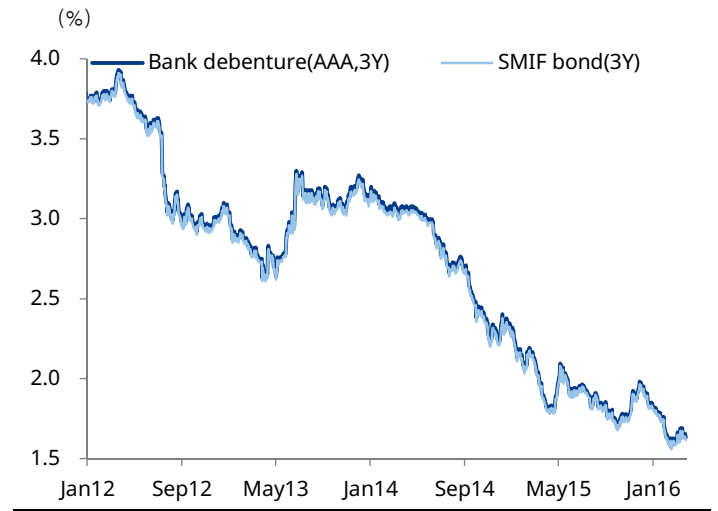
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 16 은행채(AAA, 3Y)와 중금채(3Y) 금리 추이 (2006~)



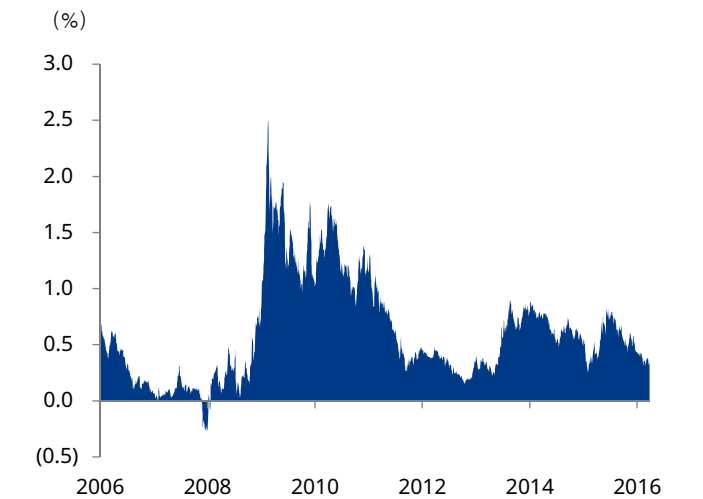
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 17 은행채(AAA, 3Y)와 중금채(3Y) 금리 추이 (2012~)



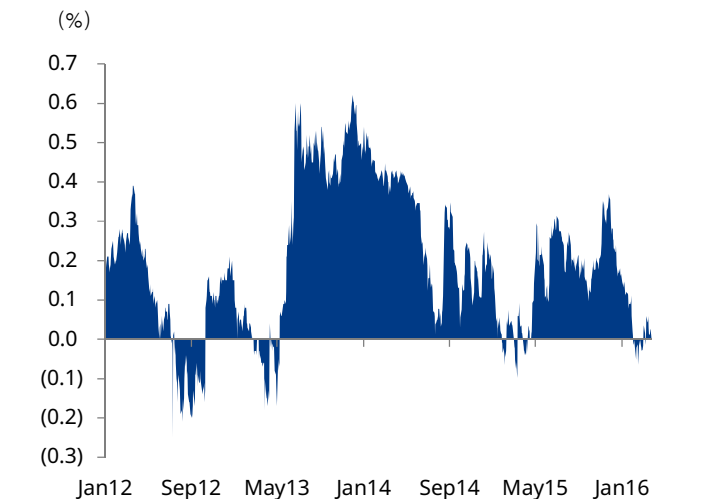
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 18 국고채 (10년물-2년물) 스프레드 추이



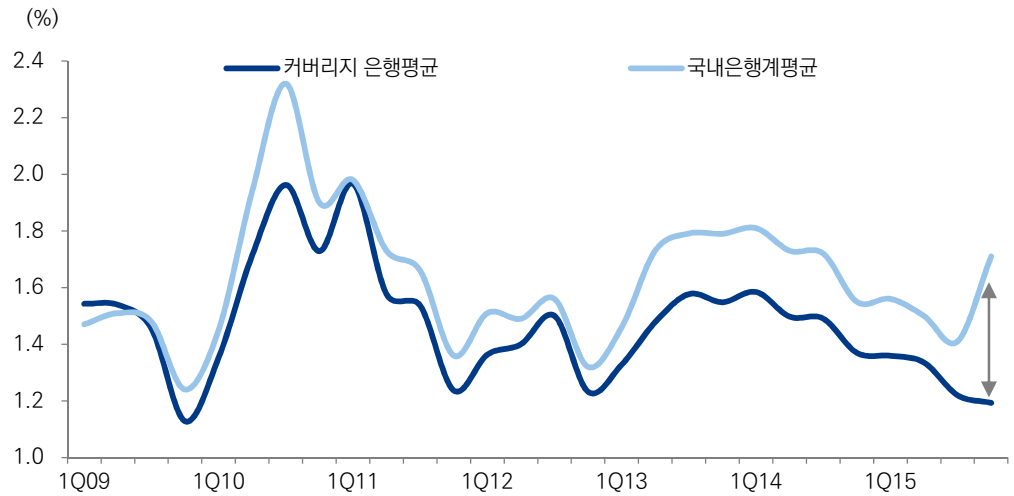
자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 19 은행채 (AAA, 3Y) - CD(91) 스프레드 추이



자료: KOSCOM, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 20 커버리지 은행, 국내은행계 평균 NPL 비율 추이



자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

주: 국내은행계 - 산업은행, 농협, 수협, 스탠다드차타은행, 씨티은행 포함

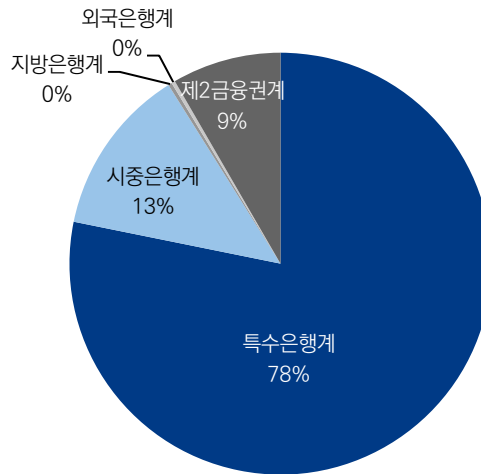
Figure 21 은행별 고정이하여신비율 현황(잠정)

은행	고정이하여신비율			증감	
	14년말 (A)	15년9월말 (B)	15년말(잠정) (C)	연간(C-A)	분기(C-B)
신한	1.03	0.85	0.80	(0.23)	(0.05)
우리	2.10	1.65	1.47	(0.63)	(0.18)
SC	1.47	1.39	1.07	(0.40)	(0.32)
하나 ¹⁾	1.25	1.08	1.15	(0.10)	0.07
씨티	0.98	0.87	0.75	(0.22)	(0.12)
국민	1.26	1.06	1.10	(0.16)	0.03
시중은행	1.39	1.17	1.12	(0.27)	(0.05)
대구	1.16	1.12	1.23	0.07	0.11
부산	1.06	1.01	1.16	0.10	0.16
광주	1.43	1.06	0.88	(0.55)	(0.18)
제주	2.04	1.09	0.87	(0.17)	(0.21)
전북	1.33	1.57	1.43	0.09	(0.14)
경남	1.75	1.37	1.41	(0.35)	0.04
지방은행	1.33	1.17	1.22	(0.12)	0.04
일반은행	1.39	1.17	1.13	(0.25)	(0.04)
산업	2.49	2.35	4.55	2.06	2.21
기업	1.40	1.42	1.30	(0.10)	(0.12)
수출입	2.02	2.17	3.29	1.27	1.12
농협	1.62	1.49	2.27	0.64	0.78
수협	2.17	2.24	1.76	(0.41)	(0.48)
특수은행	1.83	1.81	2.65	0.81	0.84
국내은행	1.55	1.41	1.71	0.16	0.30

자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

주: 1) 舊 하나-외환 합병('15.9.1.) 이전 여신금액은 단순 합산하여 가정

Figure 22 경기민감업종 3개 대기업 - 신용공여(미확정지급보증 제외)비중



자료: NICE 평가정보, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 23 커버리지 은행(지주) 총당금 비용 추이

(십억원, %)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
신한지주													
총당금 비용	1,096	1,385	903	585	866	986	1,644	1,107	926	1,322	1,184	950	1,031
총여신 대비 비중	1.11	1.39	0.83	0.46	0.54	0.55	0.93	0.60	0.47	0.67	0.59	0.43	0.43
KB금융													
총당금 비용	4,039	3,068	1,062	1,018	625	2,033	2,531	3,142	1,513	1,607	1,444	1,228	1,037
총여신 대비 비중	2.87	2.25	0.77	0.67	0.35	0.97	1.23	1.53	0.70	0.75	0.66	0.53	0.42
우리금융													
총당금 비용	2,612	1,265	547	795	769	1,816	2,299	2,892	2,269	2,122	2,706	1,097	967
총여신 대비 비중	2.97	1.37	0.50	0.54	0.44	0.87	1.13	1.41	1.04	0.97	1.16	0.54	0.43
우리은행													
총당금 비용	689	673	424	728	675	1,553	1,856	2,396	1,817	1,649	2,080	1,006	967
총여신 대비 비중	0.93	0.86	0.46	0.59	0.46	0.88	1.09	1.43	1.03	0.96	1.16	0.50	0.43
하나금융													
총당금 비용	829	321	212	322	400	1,233	822	812	562	1,627	1,166	1,123	1,112
총여신 대비 비중	1.45	0.54	0.33	0.38	0.44	1.13	0.74	0.70	0.42	0.76	0.53	0.49	0.48
하나은행													
총당금 비용	829	321	212	329	388	1,212	636	609	424	563	453	436	349
총여신 대비 비중	1.45	0.54	0.33	0.39	0.42	1.16	0.61	0.56	0.36	0.47	0.37	0.34	0.26
외환은행													
총당금 비용	843	805	165	366	258	742	722	582	562	684	534	504	667
총여신 대비 비중	2.02	1.94	0.38	0.75	0.44	1.05	1.02	0.84	0.77	0.90	0.66	0.62	0.32
기업은행													
총당금 비용	1,408	918	416	424	682	1,228	1,157	1,779	1,293	1,144	1,150	1,164	1,163
총여신 대비 비중	2.78	1.68	0.64	0.54	0.74	1.13	0.96	1.36	0.92	0.78	0.75	0.71	0.66
BNK금융													
총당금 비용	174	129	100	60	53	117	190	160	140	168	229	280	396
총여신 대비 비중	1.79	1.14	0.81	0.39	0.30	0.58	0.93	0.70	0.52	0.55	0.66	0.43	0.58
DGB금융													
총당금 비용	209	203	127	46	54	133	209	270	128	111	140	171	223
총여신 대비 비중	2.02	1.86	1.04	0.32	0.33	0.74	1.10	1.35	0.58	0.46	0.53	0.56	0.65
경남은행													
Credit cost	112	101	60	37	37	95	65	174	110	105	172	224	121
총여신 대비 비중	1.71	1.38	0.70	0.34	0.28	0.65	0.42	1.07	0.58	0.48	0.69	0.84	0.45
JB금융													
총당금 비용	15	21	21	22	21	40	49	56	38	66	112	189	146
총여신 대비 비중	0.61	0.76	0.68	0.62	0.56	0.91	1.10	0.99	0.54	0.86	1.27	0.71	0.47
광주은행													
총당금 비용	93	60	73	49	49	84	154	146	90	96	109	61	33
총여신 대비 비중	1.77	1.05	1.05	0.58	0.51	0.76	1.43	1.34	0.75	0.75	0.81	0.49	0.22
계													
Credit cost	11,227	8,116	3,552	3,638	3,728	8,328	9,624	10,801	7,430	8,167	8,131	6,201	6,230
총여신 대비 비중	2.25	1.59	0.64	0.54	0.47	0.90	1.03	1.13	0.72	0.77	0.74	0.53	0.48

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

주: 총당금 합계는 2011년까지 외환은행 합산. 2012년 이후 하나금융 연결 기준에 외환은행 포함됨; KB 금융은 4Q08 이후 그룹 연결 기준, 3Q08 이전 국민은행 기준; 우리금융은 증권계열, 지방은행계열 합산 기준; 하나금융은 2006년 이후 그룹 연결 기준, 2005년 이전 하나은행 기준; BNK 금융은 2011년 이후 그룹 연결 기준, 2010년 이전 부산은행 기준; DGB 금융은 2Q11 이후 그룹 연결 기준, 1Q11 이전 대구은행 기준

Figure 24 은행, 카드 valuation table

Company		신한지주	KB금융	하나금융	우리은행	기업은행	BNK금융	DGB금융	JB금융	광주은행	삼성카드
Code		055550	105560	086790	000030	024110	138930	139130	175330	192530	029780
Rating		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (KRW)		59,000	46,500	37,000	14,000	18,000	13,000	14,000	7,000	12,000	40,000
Share price (KRW)		41,100	32,000	23,400	9,160	11,900	9,050	8,980	5,700	8,190	37,900
Upside (Downside)		43.6	45.3	58.1	52.8	51.3	43.6	55.9	22.8	46.5	5.5
Market cap. (KRW bn)		19,490	12,363	6,926	6,192	6,621	2,950	1,518	886	420	4,391
Foreign ownership (%)		65.9	68.4	64.9	22.9	18.8	46.4	62.4	30.1	6.3	15.6
P/BV (x)	2014	0.68	0.45	0.32	0.34	0.50	0.45	0.41	0.39	0.32	0.69
	2015	0.64	0.43	0.31	0.32	0.45	0.39	0.43	0.47	0.31	0.66
	2016E	0.61	0.41	0.30	0.31	0.43	0.43	0.40	0.43	0.29	0.64
	2017E	0.57	0.39	0.28	0.29	0.40	0.40	0.38	0.39	0.27	0.63
P/E (x)	2014	9.6	8.8	7.2	5.1	7.5	2.6	5.2	0.9	7.8	6.7
	2015	8.7	7.5	7.5	6.1	6.7	4.7	4.5	6.9	9.0	13.2
	2016E	7.9	7.0	5.5	5.3	6.3	5.6	5.0	5.9	4.8	14.0
	2017E	7.1	6.3	4.9	4.9	5.7	4.9	4.5	5.3	4.0	13.9
Norm. P/E (x)	2014	9.6	8.4	7.2	11.2	7.5	5.8	5.2	12.1	7.8	15.4
	2015	8.7	8.5	7.5	6.1	6.7	4.7	5.1	6.9	9.0	14.2
	2016E	7.9	7.0	5.5	5.3	6.3	5.6	5.0	5.9	4.8	14.0
	2017E	7.1	6.3	4.9	4.9	5.7	4.9	4.5	5.3	4.0	13.9
P/PPOP (x)	2014	5.5	3.9	2.9	3.1	3.0	1.7	2.4	1.9	3.1	3.8
	2015	4.9	4.3	3.2	2.4	2.8	2.1	2.4	2.0	3.6	6.7
	2016E	4.6	3.7	2.7	2.4	2.6	2.5	2.5	1.7	2.1	6.5
	2017E	4.2	3.4	2.5	2.3	2.4	2.4	2.3	1.6	1.8	6.3
Div. yield (%)	2014	2.3	2.4	2.6	5.5	3.6	2.2	3.6	1.8	0.0	2.6
	2015	3.0	3.8	2.8	4.4	4.3	1.7	4.1	2.1	0.0	4.0
	2016E	3.5	4.4	3.6	4.9	4.9	2.2	4.5	3.0	2.4	4.5
	2017E	4.3	5.0	4.3	5.5	5.5	3.3	5.0	3.2	3.7	5.3
ROE (%)	2014	7.3	5.3	4.6	6.8	6.9	19.6	8.2	41.3	4.1	10.4
	2015	7.7	5.9	4.2	5.4	7.0	9.1	9.7	5.5	3.5	5.1
	2016E	7.9	6.0	5.5	6.0	7.0	8.3	8.4	7.3	6.2	4.6
	2017E	8.3	6.4	5.9	6.2	7.2	8.4	8.7	7.8	6.9	4.6
ROA (%)	2014	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	1.2	0.6	2.1	0.3	3.8
	2015	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.3	0.3	1.8
	2016E	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	1.6
	2017E	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.4	0.5	1.5
EPS growth (%)	2014	9.4	11.1	(9.7)	(369.1)	19.9	119.4	(3.6)	574.7	(14.9)	140.1
	2015	10.7	17.3	(3.7)	(16.6)	12.6	(43.9)	16.6	(86.4)	(13.0)	(49.1)
	2016E	10.2	8.2	35.8	15.9	7.2	(16.0)	(9.8)	16.4	86.0	(5.9)
	2017E	11.4	11.0	12.6	8.9	9.2	12.9	11.8	12.4	18.9	0.5
Norm. EPS growth (%)	2014	9.4	17.2	(9.7)	122.3	19.9	(1.6)	(3.6)	(47.8)	(14.9)	10.7
	2015	10.7	(1.0)	(3.7)	83.3	12.6	25.1	2.9	75.9	(13.0)	7.8
	2016E	10.2	8.2	35.8	15.9	7.2	(16.0)	(9.8)	16.4	86.0	(5.9)
	2017E	11.4	11.0	12.6	8.9	9.2	12.9	11.8	12.4	18.9	0.5
PPOP margin (%)	2014	1.2	1.1	0.8	1.0	1.1	1.4	1.3	0.6	0.8	6.8
	2015	1.1	0.9	0.8	0.7	1.2	1.9	1.3	0.6	0.6	3.6
	2016E	1.1	1.0	0.7	0.9	1.2	1.3	1.3	0.6	1.0	3.4
	2017E	1.1	1.0	0.8	0.8	1.2	1.3	1.2	0.6	1.1	3.3

자료: 각 사, KRX, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

주: 2016년 3월 28일 종가 기준

Figure 25 은행주 외국인/기관 월별 순매수 추이(2016 년)

	신한지주		KB금융		하나금융		우리은행		기업은행		BNK금융		DGB금융		JB금융		광주은행		9개사 합계	
(십억원)	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관	외국인	기관
1월	(40)	(3)	(11)	(27)	(11)	(18)	35	(18)	(16)	(26)	(1)	(19)	(11)	5	(2)	(2)	(2)	1	(58)	(108)
2월	(54)	95	(217)	197	(63)	44	52	(39)	10	14	5	8	(46)	20	2	2	1	0	(309)	341
3월	48	(21)	(17)	78	(38)	69	57	(14)	13	(13)	21	(3)	(20)	23	6	(2)	2	(1)	71	116
계	(46)	70	(246)	247	(112)	95	144	(70)	7	(25)	25	(14)	(78)	48	7	(2)	2	1	(296)	349

자료: KRX, Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

주: 2016년 3월 28일 기준

Recommendations		Distribution of Ratings
종목별 투자 의견 (12개월 기준)	업종별 투자 의견	조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 20160229)
BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과	OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과	BUY (매수) : 85.9%
HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내	NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내	HOLD (종립/보유) : 12.9%
REDUCE : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과	UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과	REDUCE (매도) : 1.2%
단, 업종 투자 의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능		합계 : 100%
Compliance Notice		
· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. · 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.		
본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [작성자 : 강혜승, 박용대]		