

3분기에도 이어질 컨센서스 상회 행진

Analyst 김진상

02) 3787-2435

jskim@hmcib.com

Jr. Analyst 정태준

02) 3787-2474

tjjeong@hmcib.com

주요 이슈

- BOJ, FOMC 등 주요 이벤트가 끝나고 3분기 실적을 비롯한 fundamental로 관심이 회귀하는 국면.
- 상장은행의 3분기 이익은 2분기 호실적 이후 높아진 컨센서스를 재차 상회할 전망.
- 예상보다 잘 방어된 NIM과 견조한 대출성장에 기반한 순이자이익 호조에 주목.

산업 및 해당기업 추가전망

- 당사 커버리지 7개 은행의 3분기 합산순이익은 2조 600억원(+7.6% YoY, -4.1% QoQ)로 추정되어 컨센서스를 3.8% 상회할 전망
- 지난 6월 기준금리인하의 부담에도 불구하고, 7, 8월 NIM은 2분기대비 약보합 수준으로 선방. 3분기 NIM은 전분기대비 1~2bps 하락이 예상되나 이는 과거 금리인하효과에 비해 상당히 양호한 수준.
- 대출성장도 +1.8% QoQ로 견조하여 순이자이익은 전분기대비 1.5% 증가 예상. 전분기대비 일수가 하루 많은 것도 일조
- 한진해운 이외의 특별한 크레딧 이벤트가 없었고 판관비증가율도 전년동기대비 3% 이내로 양호한 비용관리 예상.
- 하반기 추가축매로는 (1) 기대 이상의 3분기 실적 (2) 배당 play (3) 기준금리인하와 대기업구조조정 이슈의 resolution effect를 들 수 있음. 3분기 실적 면에서는 신한, KB금융이, 배당수익률에 있어서는 기업은행, DGB금융에 우선적인 관심을 권함.

3분기 NIM이 예상보다 잘 방어된 것은 고정금리부 주택담보대출 비중 확대, 저원가성 예금의 견조한 증가 덕도 있으나 적정 가산금리 부과 등 pricing 강화가 주효한 것으로 판단. 당사는 하반기 중 한차례 기준금리인하 이후 상당기간 금리동결을 예상하는데, 이러한 구간에서 은행 주가는 상당 폭 상승하는 흐름을 보여왔음에 주목 (그림5 참조).

당사 커버리지 은행은 한진해운에 대한 추가충당금 부담이 거의 없음. 신한지주와 KB금융은 한국유선방송투자(KCI)에 대한 추가충당금이 다소 있을 전망. 그러나 일부 충당금 환입도 예상되어 3분기 업계 대손비용률은 46bps 수준 유지 추정.

양호한 유가증권관련이익과 우호적인 환율 흐름으로 비이자이익 또한 견실한 전망. 당사의 3분기 추정이익은 전분기대비 4.1% 감소되나, 주요 특이항목들을 제외한 2분기 경상적 순이익에 비해서는 유사한 수준. 전반적으로 대형은행이 지방은행보다 양호한 실적을 보일 전망

올해 은행업 배당성향과 배당수익률은 각각 25%, 3.5%(가중평균)으로 추정되어 배당주로서 손색이 없다고 판단. 또한 상장은행들의 이익가시성이 높고 배당성향의 지속 제고가 예상되어 배당수익률도 상승 트렌드를 보일 전망. 올해 배당수익률은 기업은행과 DGB금융이 특히 높을 것으로 예상.

〈그림1〉 합산 분기실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16F	YoY (%)	QoQ (%)
순영업수익	7,528	8,172	7,307	7,219	7,814	8,099	8,010	9.6%	-1.1%
이자이익	6,422	6,541	6,633	6,779	6,692	6,839	6,942	4.7%	1.5%
비이자이익	1,106	1,632	674	440	1,122	1,259	1,068	58.5%	-15.2%
판매관리비	3,800	4,361	3,941	4,434	3,885	4,157	4,049	2.7%	-2.6%
총당금적립전 이익	3,728	3,812	3,365	2,785	3,929	3,942	3,961	17.7%	0.5%
총당금전입액	1,272	1,536	989	1,053	1,147	1,231	1,216	23.0%	-1.2%
영업이익	2,456	2,276	2,376	1,732	2,783	2,710	2,745	15.5%	1.3%
세전이익	2,817	2,374	2,487	1,752	2,876	2,798	2,778	11.7%	-0.7%
당기순이익	2,196	1,886	1,963	1,301	2,490	2,207	2,106	7.3%	-4.6%
연결 당기순이익	2,133	1,867	1,914	1,253	2,435	2,149	2,060	7.6%	-4.1%

주: 당사 커버리지 7개 은행 기준

자료: 회사자료, HMC투자증권

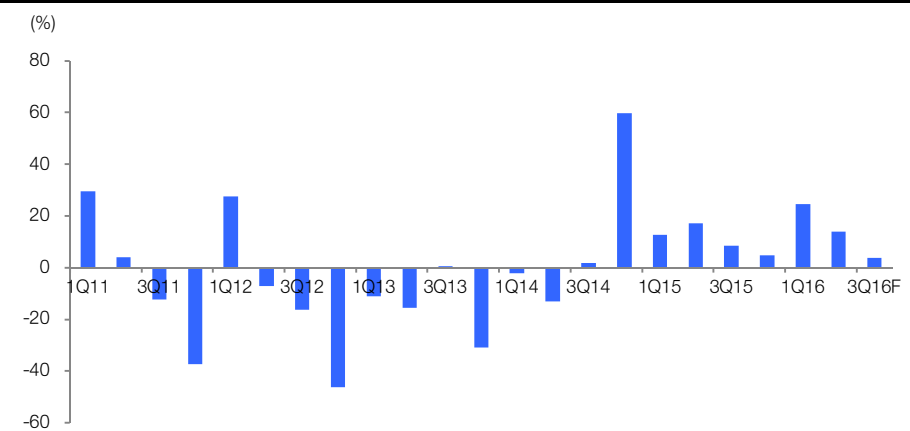
〈그림2〉 3Q16F 컨센서스 대비 이익추정치

(단위: 십억원)

	신한	KB	우리	IBK	BNK	DGB	JB	합계
3Q16F 컨센서스	600	464	346	296	156	79	43	1,985
3Q16F 추정치	613	486	360	321	155	79	46	2,060
YoY (%)	-9.7	19.4	22.1	31.4	4.7	-2.5	46.5	9.2
컨센서스대비 (%)	2.1	4.6	4.0	8.5	-0.8	0.0	7.5	3.8
3Q16F NIM (%)	1.98	1.84	1.42	1.90	2.22	2.13	2.22	1.87
QoQ (bps)	-1	-1	0	-1	-3	-3	-3	-1
YoY (bps)	1	-4	4	-2	4	-2	-5	0
3Q16F 대출성장율 (% QoQ)	2.6	1.3	1.0	1.8	1.2	1.2	5.8	1.9

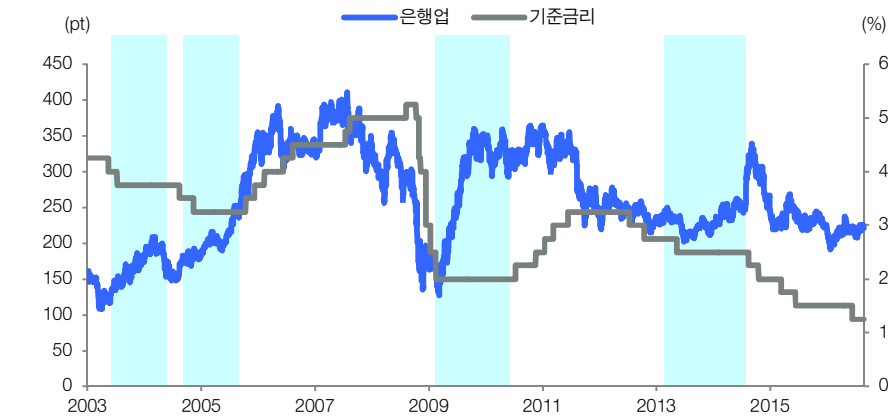
자료: HMC투자증권

〈그림3〉 은행업 컨센서스 대비 순이익 추이



자료: WiseFn, HMC투자증권

〈그림4〉 '기준금리 한차례 인하 후 동결' 구간에서의 은행 증가



자료 : DataGuide, HMC투자증권

〈그림5〉 Valuation table

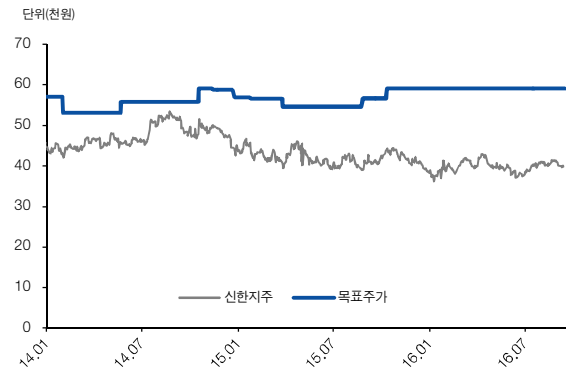
	055550 신한지주	105560 KB금융	000030 우리은행	024110 기업은행	138930 BNK금융지주	139130 DGB금융지주	175330 JB금융지주
현재가	40,100	38,950	11,350	12,000	8,680	9,170	5,950
목표주가	59,000	47,000	14,200	17,000	13,000	13,500	7,700
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
ROE (%)							
2015	8.1	6.1	6.6	7.5	9.1	9.2	5.7
2016F	8.3	6.8	6.6	7.3	8.1	8.3	7.2
2017F	8.4	6.8	5.9	7.1	8.0	8.1	7.0
ROA (%)							
2015	0.69	0.53	0.38	0.50	0.56	0.64	0.30
2016F	0.65	0.58	0.37	0.48	0.60	0.57	0.38
2017F	0.64	0.58	0.32	0.47	0.61	0.56	0.37
P/E (배)							
2015	8.2	8.9	7.2	6.9	4.4	5.2	6.6
2016F	7.8	7.6	6.8	6.5	5.1	5.1	5.8
2017F	7.4	7.2	7.3	6.3	4.9	4.9	5.6
P/B (배)							
2015	0.65	0.52	0.40	0.46	0.38	0.44	0.48
2016F	0.65	0.50	0.38	0.43	0.41	0.41	0.44
2017F	0.61	0.48	0.37	0.41	0.38	0.38	0.41
배당수익률 (%)							
2015	3.0	2.5	4.4	3.8	1.7	3.1	0.8
2016F	3.5	3.3	3.5	4.6	2.2	3.7	1.2
2017F	4.0	3.9	4.0	5.3	2.5	4.4	1.5

자료: 회사자료, HMC투자증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/07/11	BUY	55,700	15/09/07	BUY	56,600
14/07/17	BUY	55,700	15/09/25	BUY	56,600
14/07/25	BUY	55,700	15/10/22	BUY	59,000
14/10/08	BUY	55,700	16/01/13	BUY	59,000
14/10/29	BUY	59,000	16/02/04	BUY	59,000
14/11/25	BUY	58,700	16/03/16	BUY	59,000
15/01/15	BUY	56,800	16/04/22	BUY	59,000
15/02/05	BUY	56,500	16/06/23	BUY	59,000
15/04/07	BUY	54,500	16/07/22	BUY	59,000
15/04/23	BUY	54,500	16/09/08	BUY	59,000
	담당자 변경		16/09/26	BUY	59,000
15/07/23	BUY	54,500			

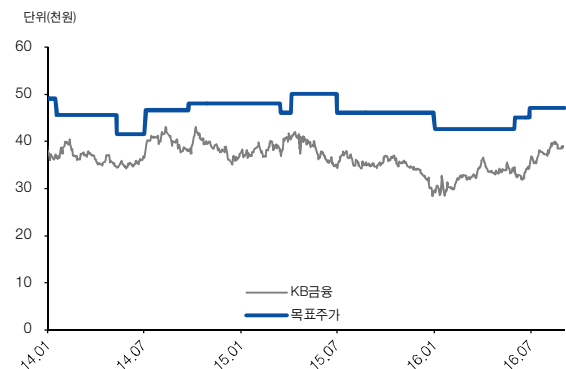
▶ 최근 2년간 신한지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
15/01/14	BUY	48,000	16/04/22	BUY	42,600
15/02/06	BUY	48,000	16/06/24	BUY	45,000
15/04/08	BUY	46,000	16/07/22	BUY	47,000
15/04/29	BUY	50,000	16/09/08	BUY	47,000
	담당자 변경		16/09/26	BUY	47,000
15/07/24	BUY	46,000			
15/09/07	BUY	46,000			
15/09/18	BUY	46,000			
15/10/22	BUY	46,000			
16/01/25	BUY	42,600			
16/02/05	BUY	42,600			
16/03/18	BUY	42,600			

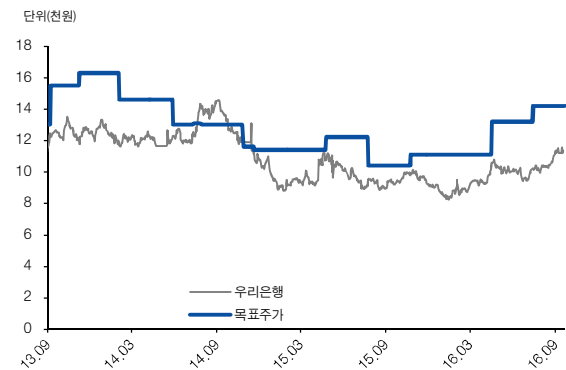
▶ 최근 2년간 KB금융지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
13/11/13	BUY	16,300	15/02/06	M,perform	11,400
13/12/06	BUY	16,300	15/04/30	M,perform	12,200
14/01/28	BUY	16,300		담당자 변경	
14/02/07	BUY	14,600	15/07/30	M,perform	10,400
	담당자 변경		15/10/30	M,perform	11,100
14/06/03	M,perform	13,000	16/04/22	BUY	13,200
14/07/11	M,perform	13,000	16/07/20	BUY	14,200
14/07/18	M,perform	13,000	16/09/08	BUY	14,200
14/08/04	M,perform	13,000	16/09/26	BUY	14,200
14/10/02	M,perform	13,000			
14/11/03	M,perform	11,600			
14/11/25	M,perform	11,400			

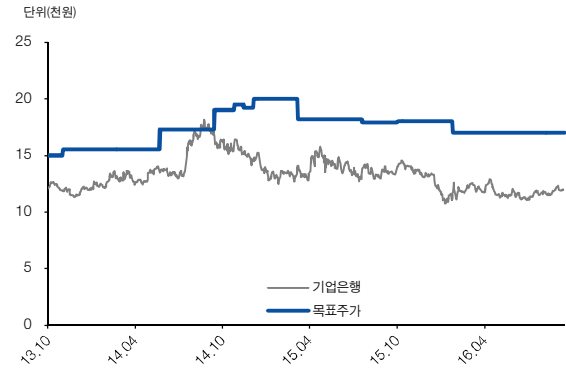
▶ 최근 2년간 우리은행 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/07/11	BUY	17,300	15/07/31	BUY	17,900
14/07/18	BUY	17,300	15/09/07	BUY	17,900
14/07/30	BUY	17,300	15/10/13	BUY	18,000
14/09/25	BUY	19,000	15/11/02	BUY	18,000
14/11/03	BUY	19,000	16/02/15	BUY	17,000
14/11/06	BUY	19,500	16/04/01	BUY	17,000
14/11/25	BUY	19,200	16/05/02	BUY	17,000
14/12/16	BUY	20,000	16/07/14	BUY	17,000
15/02/09	BUY	20,000	16/08/01	BUY	17,000
15/03/18	BUY	18,200	16/09/08	BUY	17,000
15/05/04	BUY	18,200	16/09/26	BUY	17,000
담당자 변경					

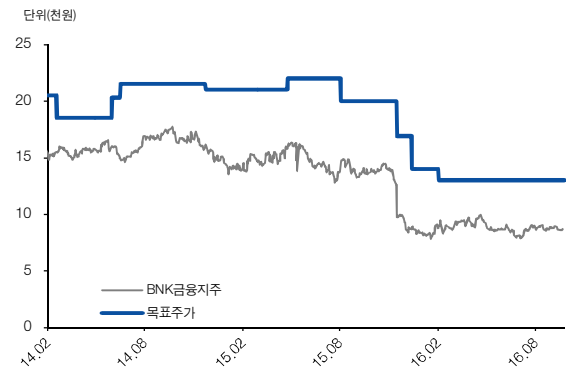
▶ 최근 2년간 기업은행 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/06/03	BUY	20,300	15/08/05	BUY	20,000
14/06/18	BUY	21,500	15/11/06	BUY	20,000
14/07/11	BUY	21,500	15/11/18	BUY	16,900
14/07/31	BUY	21,500	15/12/16	BUY	14,000
14/08/04	BUY	21,500	16/02/04	BUY	13,000
14/08/20	BUY	21,500	16/05/09	BUY	13,000
14/11/06	BUY	21,500	16/07/29	BUY	13,000
14/11/25	BUY	21,000	16/09/08	BUY	13,000
15/02/05	BUY	21,000	16/09/26	BUY	13,000
15/04/03	BUY	21,000			
15/04/28	BUY	22,000			
담당자 변경					

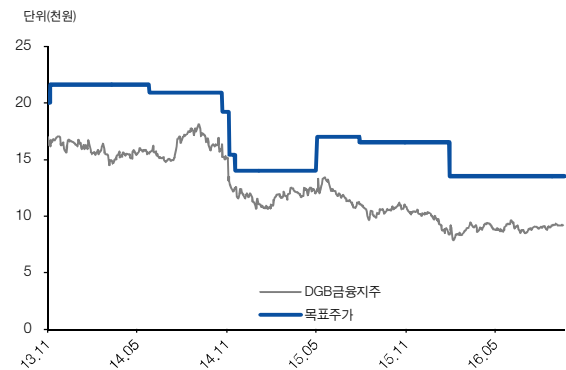
▶ 최근 2년간 BNK금융지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/06/03	BUY	20,900	15/10/02	BUY	16,500
14/07/11	BUY	20,900	15/11/09	BUY	16,500
14/08/04	BUY	20,900	16/02/05	BUY	13,500
14/10/30	BUY	19,200	16/05/09	BUY	13,500
14/11/13	M,perform	15,400	16/07/08	BUY	13,500
14/11/25	M,perform	14,000	16/08/10	BUY	13,500
15/02/05	BUY	14,000	16/08/30	BUY	13,500
15/05/11	BUY	17,000	16/09/08	BUY	13,500
담당자 변경			16/09/26	BUY	13,500
15/08/06	BUY	16,500			
15/09/01	BUY	16,500			
15/09/07	BUY	16,500			

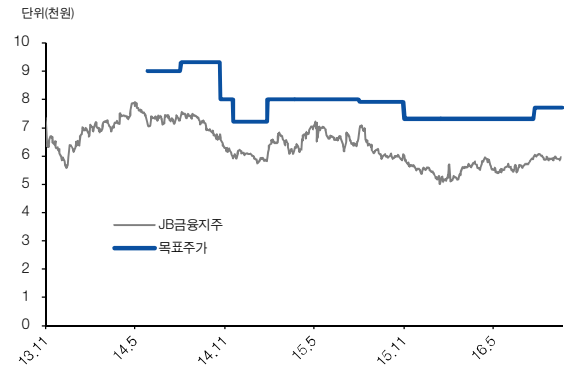
▶ 최근 2년간 DGB금융지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
14/06/03	BUY	9,000	16/08/01	BUY	7,700
14/07/11	BUY	9,000	16/09/08	BUY	7,700
14/08/11	BUY	9,300	16/09/26	BUY	7,700
14/10/30	BUY	8,000			
14/11/25	BUY	7,200			
15/02/03	BUY	8,000			
15/02/05	BUY	8,000			
15/05/11	BUY	8,000			
	담당자 변경				
15/08/10	BUY	7,900			
15/11/09	BUY	7,300			
16/04/29	BUY	7,300			

▶ 최근 2년간 JB금융 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김진상, 정태준의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류: HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2015.07.01~2016.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	126건	81.8%
보유	27건	17.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.