

1Q17 Preview; 더도덜도말고 딱 대손비용률 하락

2017. 04. 12

Analyst
이병건
02 369 3381
pyrrhon72@dongbuhappy.com

□ Investment Points

실질적 의미로는 개선된 실적: 1Q17 동부리서치 분석대상인 6개 은행 및 은행지주회사의 실적은 -10.6%인 2.1조원으로 예상된다. 아직 처리 방향이 불확실하지만 대우조선에 대해 현재 채무조정안 범위 내에서 최대한의 손실처리가 이루어진다고 가정한 것이 전년동기 대비 감소의 주된 원인이다. 하지만 비교 대상시점인 1Q16에는 총당금 부담에도 불구하고 비경상적 이익이 크게 발생했었기 때문에 실질적 의미로 실적은 양호한 수준이라고 판단한다. 대우조선 관련 손실처리금액을 제외할 경우 실적은 +1.9%로 개선추세를 유지했을 것으로 추정한다.

가대 이상의 실적은 모두 대손비용 때문에 발생한 것: 신용카드 부문과 대우조선에 대한 추가충당을 제외한 은행의 대손비용률은 20bp대를 기록할 것으로 추정한다. 금감원 등에서 발표한 자료를 보면 주택담보대출의 경우 연체 순증은 거의 0에 가깝고 1Q17의 경우 주담대 순증도 거의 없어 신규 여신에 대한 총당금 부담도 거의 없을 것이기 때문이다. 여기에서 1Q17의 경우 16년말 오른 시장금리가 반영되면서 NIM도 예상대로 상승했을 것이기 때문에 대부분의 지표가 매우 긍정적 흐름을 유지했을 것으로 추정한다.

□ Action

가계대출에 대한 규제와 대출증가를 하락이 부담: 하지만 최근 가계대출에 대한 감독당국의 규제가 강화되고 있으며, 유동화 대출 판매가 강세를 보이면서 은행 가계대출 증가율이 하락하고 있다는 점은 부담스럽다. 특히 주택담보대출 증가의 선행지표라고 할 수 있는 집담대출 신규 승인금액이 감소하고 있다는 점은, 하반기 이후 가계대출 증가율 전망을 낮추는 방향으로 작용하고 있다. 물론 은행의 대손부담이 낮은 수준을 유지할 것으로 예상되지만, 이제는 추가적으로 크게 낮아지기 어려운 수준까지 왔다는 점에서 조심할 필요가 있다는 판단이다. 비은행 부문 실적 개선 및 판관비 절감의 트렌드를 주도하는 KB금융을 여전히 Top Pick으로 추천하지만, 이제는 상대적으로 대출증가율이 양호한 중소기업 중심의 은행들에도 관심을 가질 필요가 있을 것이다.

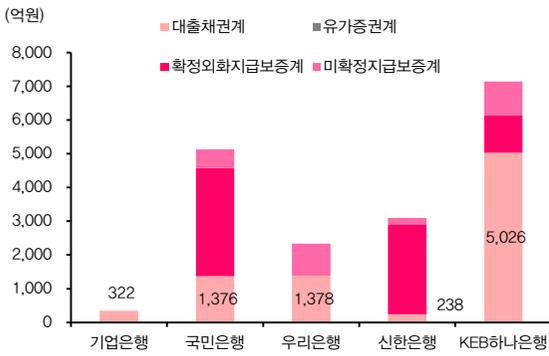
일회적 요인을 제외하면 양호한 실적 흐름 유지

대우조선 익스포저 관련
출자전환분의 90% 손실처리 가정
1분기 실적 추정치 반영

은행 1분기 실적에서 가장 큰 변수는 대우조선 익스포저에 대한 손실처리 이슈이다. 대형 은행인 하나, KB, 우리, 신한, 기업은 각각 상당한 익스포저를 보유하고 있는데, 현재 추진되고 있는 채무조정안이 통과될 경우 출자전환분에 대해 90% 이상의 손실처리가 예상된다.

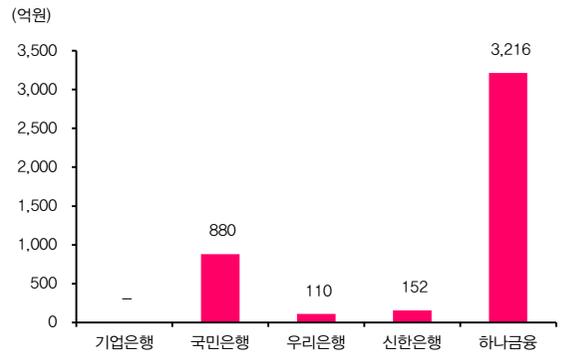
상장 은행의 3월 중순 기준 대우조선 관련 익스포저는 다음과 같다. 일단은 80% 출자전환분에 대해 90% 가량의 손실이 반영 된다고 가정하고 여기에 기존 적합한 총당금을 고려해 1분기 실적 추정치에 반영했다. 만약의 경우 사채권자 집회에서 채무조정안이 통과되지 못한다면 P-Plan에 돌입할 것인데 이 경우 지급보증으로 분류된 RG에서도 손실이 발생할 수 있기 때문에 추가적 손실 반영이 우려된다. 다만 은행들의 신규 자금 지원 가능성이 희박하기 때문에, 추가적으로 은행주에 주는 영향은 크지 않을 것으로 예상된다.

도표 1. 상장은행 대우조선 익스포저 현황



자료: 언론보도내용 종합, 동부 리서치

도표 2. 1분기 추정치 반영한 대우조선 관련 손실 금액



자료: 동부 리서치

경상적 기준으로는 양호한 흐름
유지

위와 같이 대우조선 관련 손실을 반영할 경우 1Q17 동부리서치 분석대상인 6개 은행 및 은행지주회사의 실적은 -10.6%인 2.1조원으로 예상된다. 하지만 관련 손실처리 금액을 제외할 경우 실적은 +1.9%로 개선추세를 유지했을 것으로 추정한다.

특히 YoY 감소폭이 두드러지는 신한지주의 경우 1Q16 법인세 이연자산효과 2,130억원의 일회성 이익이 발생되었던 기저효과가 있기 때문이며, 일회적 요인을 모두 제외한 1Q16 순이익 6,339억원을 기준으로는 소폭 개선되는 것으로 분석된다. 주요 은행들의 분기별 지배주순이익 흐름과 추정치는 다음과 같다.

도표 3. 주요 은행 1Q17 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E				2Q17E	3Q17E	4Q17E
					대손손백	%YoY	대손손백	%YoY			
KB금융	545	580	564	454	554	1.6	620	13.8	534	660	599
신한지주	771	683	708	612	636	-17.5	648	-16.0	644	687	552
하나금융	438	352	450	90	292	-33.4	511	16.8	387	431	318
기업은행	377	287	281	213	402	6.7	402	6.7	253	358	246
BNK금융	159	152	146	45	151	-5.2	151	-5.2	155	159	106
DGB금융	95	92	88	42	99	3.9	99	3.9	98	94	44
계	2,385	2,147	2,237	1,456	2,133	-10.6	2,431	1.9	2,071	2,390	1,866

자료: 동부 리서치

대손비용률 하락이 실적 개선의 주원인

호실적의 주원인은 낮은 대손비용
때문

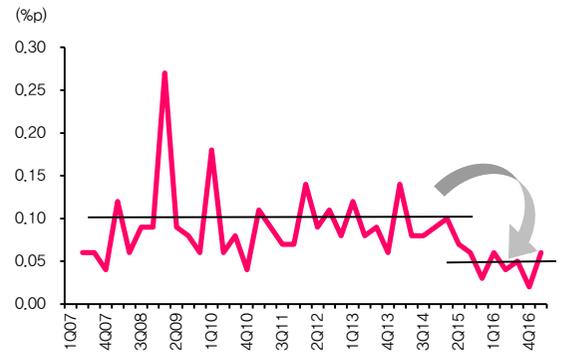
실적 개선 흐름이 이어지고 있는 것은 주로 대손비용률이 낮게 유지되고 있기 때문으로 분석된다. 신용카드 부문과 대우조선에 대한 추가충당을 제외한 은행의 대손비용율은 20bp 대를 기록할 것으로 추정한다. 금감원 등에서 발표한 자료를 보면 주택담보대출의 경우 연체 순증은 거의 0에 가깝고 1Q17의 경우 주담대 순증도 거의 없어 신규 여신에 대한 충당금 부담도 거의 없을 것이기 때문이다. 주택담보대출 외 가계신용대출에서도 2015년 레벨다운되었던 낮은 연체 증가 추세가 여전히 이어지고 있어 대손비용률은 매우 낮은 수준을 유지할 것으로 보인다.

도표 4. 은행 주택담보대출, 분기 첫달 연체 증가 추이



자료: 금감원 동부 리서치

도표 5. 은행 가계신용대출, 분기 첫달 연체 증가 추이



자료: 금감원 동부 리서치

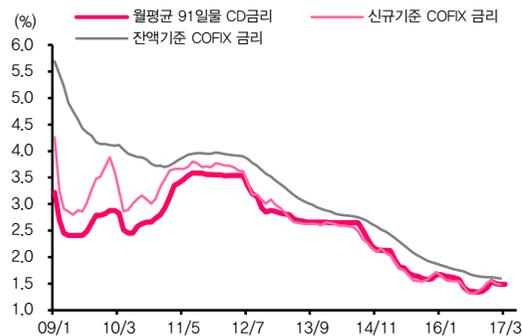
대손비용이 이미 낮아졌으므로
추가적 실적전망 상황 가능성은
높지 않다

경상적 대손부담이 크게 낮아져 당분간 올라가지 않을 것으로 전망되므로 은행의 호실적은 유지되겠지만, 낮아진 대손비용이 반영된 후 추가적 실적전망 상황의 가능성은 크게 높아 보이지는 않는다. 그것은 1Q17의 1~3bp 내외 상승한 NIM 추세가 향후 지속된다고 가정하기 어렵고, 대출증가율도 둔화될 가능성이 높기 때문이다.

기준금리 인상이 없으면
추가적 NIM 개선은 제한적

변동금리 대출의 기준금리가 되는 신규기준 COFIX와 91일물 CD금리를 살펴보면 작년말 상승했지만, 기준금리가 동결되면서 올해 들어서는 하향안정화 되고 있다. 장기금리의 상승은 신규 고정금리 대출에만 반영된다는 점을 고려하면, 기준금리가 인상되지 않을 경우 NIMI 추가 상승하는 것을 바라는 것은 어려워 보인다.

도표 6. COFIX신규금리, 상승세 주춤



자료: 한국은행, 동부 리서치

도표 7. 은행권 집단대출 월평균 신규승인 금액 추이



자료: 언론보도내용 종합, 동부 리서치

가계대출 증가세 둔화 가능성에
주의해야 할 것

최근 가계대출에 대한 감독당국의 규제가 강화되고 있으며, 유동화 대출 판매가 강세를 보이면서 은행 가계대출 증가율이 하락하고 있다는 점이 부담스럽다. 특히 주택담보대출 증가의 선행지표라고 할 수 있는 집단대출 신규 승인금액이 감소하고 있다는 점은, 하반기 이후 가계대출 증가율 전망을 낮추는 방향으로 작용하고 있다. 물론 은행의 대손부담이 낮은 수준을 유지할 것으로 예상되지만, 이제는 추가적으로 크게 낮아지기 어려운 수준까지 왔다는 점에서 다소간 조심할 필요가 있다는 판단이다.

비은행부문 실적 개선 및 판관비 절감의 트렌드를 주도하는 KB금융을 여전히 Top Pick으로 추천하지만, 이제는 상대적으로 대출증가율이 양호한 중소기업 중심의 은행들에도 관심을 가질 필요가 있을 것이다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 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 투자자의견 비율 (2017-03-31 기준) - 매수(71.5%), 중립(28.5%), 매도(0.0%)

- 기업 투자자의견은 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 투자자의견은 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