

은행업

2018년 은행은 편하다.

17년 4Q Preview: 1.35조원(YoY -11.4%)이나 연간은 호실적

하나금융투자 커버리지 기준 은행(지주)의 2017년 4분기 순이익은 1,35조원으로 전년동분기대비 11.36%(YoY) 감소할 것으로 추정된다. 3분기까지 이미 2016년 연간 실적을 넘어선 이익 때문에 4분기에는 급할 게 없는 셈이다. 최대 비용을 반영하고 가졌다는 전략이다. 희망퇴직 및 성과급 지급 그리고 충당금 최대 반영 등이 예고되고 있다. 그래서 의미는 없다. 기본적인 펀더멘탈 훼손 요인도 아니고 더 나아가 2017년 실적은 사상최고치 실적을 보여줄 수 있기 때문이다. 오히려 2018년을 대비한 전략으로 봐야 할 것이다. 4분기 NIM도 그다지 나쁘지 않아 보인다. 버티기만 해도 연간 NIM은 4~5%의 상승이 가능하기 때문이다. 대출 증가율이 4~5%는 충분히 해줄 것으로 보여 이자이익이 8~10%증가함에 따라 호실적을 보여줄 수 있는 셈이다. 물론, 대손율도 매우 안정적이다.

2018년 은행은 금리 상승사이클에 편안함을 즐기다

주가는 역사상 신고가 경신을 눈 앞에 두고 있는 은행(지주)들이 보이고 있다. 실적도 역사상 최고치를 경신할 것으로 전망된다. 최근 한국은행이 금리를 올렸다. 국내도 이제 금리 인상 사이클에 동행하고 있다. 따라서 2018년 은행 환경도 나쁘지 않을 전망이다. 다만, 2018년 실적에 대한 이견은 있는 듯하다. 감액이나 증가냐 인데 이는 2017년 일회성 이익이 상당하기 때문이다. 결론적으로 금리 인상으로 인해 은행 NIM이 상승하기 때문에 감액은 아닌 듯하다. 영업이익 기준으로 보면 2018년은 전년대비 5.2%증가한 16.9조원이 전망된다. 순이익도 2.1%는 늘어날 전망이다. 실적은 또 최고치를 경신할 것으로 전망된다. ROE도 8.4%이지만 PBR은 0.6배 수준이다. 여전히 배고프다. 물론, 간간이 정부규제 목소리가 잡음을 만들겠지만 주가는 여전히 싸다.

성장도 한 축이고 저평가도 이젠 한축: KB금융과 JB금융

기업가치가 커지는 은행이 항상 답이다. 인수를 통한 성장스토리가 지속 만들어지고 있다. 지방은행도 이젠 자본확충 이슈는 수면아래로 가라앉고 실적대비 저평가가 눈에 들어온다. KB금융과 JB금융, BNK금융, DGB금융이다.

Preview

Overweight

Top Picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월28일)
KB금융(105560)	BUY	74,000원	63,400원
JB금융(175330)	BUY	9,300원	6,070원
BNK금융(138930)	BUY	16,000원	9,420원
DGB금융(139130)	BUY	15,800원	10,550원

Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017F	2018F	2019F
영업이익	십억원	9,899.2	10,858.5	16,094.6	16,923.7	17,433.0
세전이익	십억원	10,577.0	11,874.3	16,554.2	17,260.1	17,751.9
순이익	십억원	8,348.3	9,878.8	12,753.5	13,083.2	13,455.9
지배순이익	십억원	8,076.7	9,599.7	12,470.4	12,784.0	13,143.8
EPS	원	2,671.9	3,068.8	3,986.4	4,086.6	4,201.7
증감률	%	7.16	14.85	29.90	2.51	2.81
PBR	배	0.47	0.55	0.66	0.61	0.57
PER	배	7.03	7.32	7.31	7.13	6.94
Yield	%	2.84	2.90	2.85	3.10	3.28
ROE	%	6.45	7.24	8.82	8.41	8.10
BPS	원	40,175	40,857	44,291	47,507	50,766
DPS	원	533	651	831	904	956

주: 상장은행 및 은행지주(7개사)

자료: 하나금융투자



Analyst 한정태

02-3771-7773

jtkhan@hanafn.com

1. 4분기 및 2017년 실적 전망

2017년 지배순이익은 전년동기비 25.3%늘어나면서 사상최고치 경신 예상

4분기는 최대 비용 반영

조만간 4분기 및 2017년 실적이 발표된다. 3분기까지 이미 2016년 순이익을 넘어섰고 결산 분기이기 때문에 이번 분기에는 최대의 비용반영이 예상된다. 성과급 지급 및 희망퇴직과 미루어 놓은 판관비 집행이 예상되고, 충당금 최대 반영 및 Big bath 등도 예고되고 있다.

연간 이익은 좋아

이에 따라 하나금융투자 커버리지 기준으로 2017년 4분기 순이익은 1,35조원으로 추정된다. 지난해 4분기에 비해 소폭 감소할 것으로 예상된다. 하지만 의미는 없을 것으로 판단된다. 연간으로 보면 2017년 지배 순이익은 10,36조원으로 전년 대비 25.3%나 늘어나기 때문이다. 이렇게 되면 사상최대치 순이익을 시현하게 될 것이다.

KB금융이 가장 두드러진 해

은행별로 보면 KB금융의 실적이 가장 많이 올라왔고 금융회사 중 가장 많은 이익이 예상된다. 시중은행의 실적도 대체로 선방한 것으로 추정되고 지방은행 중에서 JB금융의 실적도 좋을 것으로 예상된다.

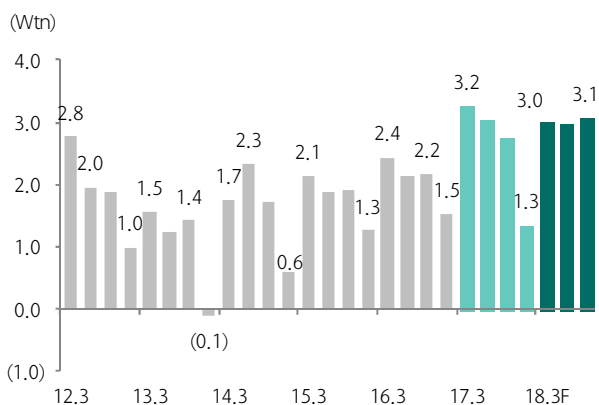
표 1. 순이익 전망

(단위: 십억원)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	YoY	2016	YoY	2017F	YoY
KB금융	453.9	870.1	990.1	897.5	444.4	(2.11)	2,143.7	26.23	3,202.1	49.37
신한지주	612.1	997.1	892.0	817.3	458.1	(25.15)	2,774.8	16.97	3,164.5	14.05
우리은행	155.4	637.5	460.9	280.1	203.7	31.13	1,261.3	19.08	1,582.2	25.45
기업은행	213.2	438.3	357.6	446.8	205.5	(3.63)	1,157.5	1.27	1,448.2	25.11
BNK금융	44.5	168.3	162.4	155.6	(5.0)	(111.18)	501.6	3.32	481.3	(4.04)
DGB금융	34.2	90.9	90.5	90.2	30.6	(10.44)	287.7	(2.18)	302.2	5.05
JB금융	6.7	47.2	64.1	59.6	10.0	49.96	142.7	24.39	180.8	26.76
합계	1,520.0	3,249.3	3,017.6	2,747.2	1,347.3	(11.36)	8,269.2	15.38	10,361.4	25.30

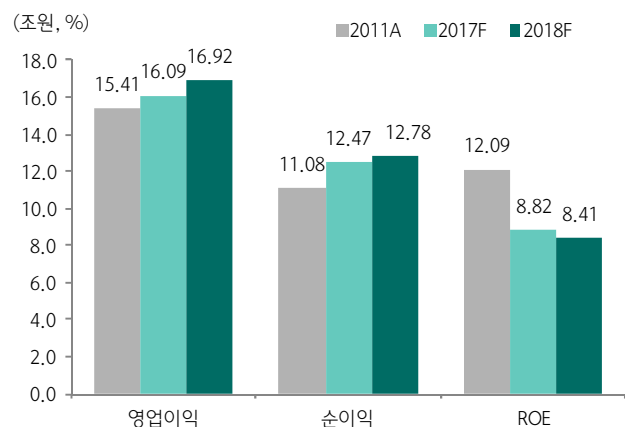
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 분기별 순이익 추이와 전망



자료: 하나금융투자

그림 2. 상장은행 이익은 사상 최고치 가능



자료: 하나금융투자

2. 2018년 이익 증가한다

영업이익 16.9조원으로 5.15%증가 전망

실적 최고치 경신 가능

이제 궁금한 것으로 2018년 은행의 순이익이다. 감액이나 아니면 증가냐가 궁금하다. 2017년에 일회성 이익들이 한 몫을 하고 있기 때문에 역기지 효과 가능성이 높다. 따라서 이를 극복할만한 이익이 나와줘야 최고의 실적을 세운 2017년을 넘어서 또 새롭게 역사를 쓸 수 있기 때문이다.

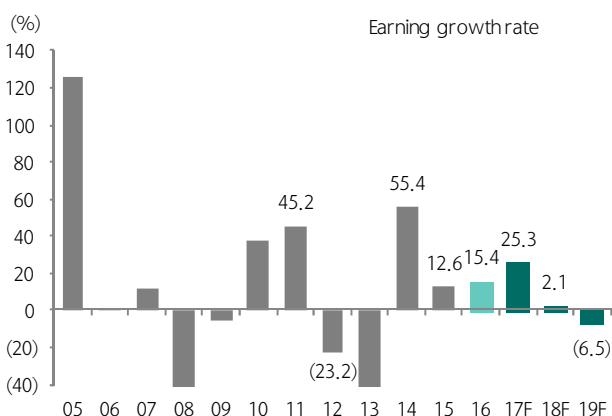
NIM 상승과 대출증가에 의한 이자이익 견인할 듯

상장은행의 2018년 영업이익은 16.9조원으로 전년동기대비 5.15%가 늘어날 전망이다. 물론, 순이익은 법인세 변화 및 일회성 역기지 효과 등으로 크게 늘어나기는 힘들어 보인다. 영업이익이 이렇게 늘어나는 것은 이자이익이 견인할 것으로 전망된다. NIM은 2.0%내외 상승이 예상되는데 대출이 5.0% 증가하면 이자이익이 7.0% 성장이 가능하고 이는 금액으로 보면 2.5조원이나 증가한다. 대손율이 4bp 상승할 것으로 보이지만 금액으로 보면 0.9조원으로 이자이익 증가가 훨씬 크기 때문에 이익은 늘 수 있다. 더욱이 특별한 비용요인은 크지 않을 것으로 전망된다. 따라서 이익은 다시 최고치를 경신할 것으로 전망된다.

표 2. 2018년 경영 계획

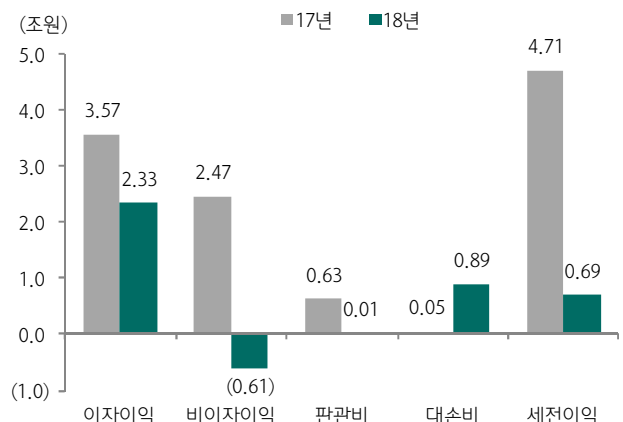
	신한	KB	우리	기업	하나	BNK	DGB	JB
대출	5~7%	5%내외	5%	6%	4.0%	4.0~5.0%	7%내외	감소
NIM	상승	상승	상승	상승	상승	상승	상승	상승
판관비								
Credit cost	소폭 상승	Flat		하락	하향 안정	안정	전년수준	안정
이슈	카드 이익							
기타	신금투 종자로 이익 개선						하이증권 인수	

그림 3. 은행 연간 이익 증가율(커버리지 기준) 추이



자료: 하나금융투자

그림 4. 2018년 이익전망의 변수별 증감액



자료: 하나금융투자

특별히 나쁜 변수는 없을 듯하다

2017년 추세는 이어질 듯

2017년 11월말 현재 대출증가율은 5.05%를 보이고 있다. SOHO 등 중소기업이 대출을 견인하고 있다. 2018년에도 이러한 흐름은 유지될 전망이다. 월중 신규 NIM이 소폭 하락하고 있지만 금리를 인상했기 때문에 다시 NIM은 상승할 것으로 추정된다. 여전히 연체율은 매우 안정적이다. 비록 대출증가율 둔화로 대손율이 올라오겠지만 이도 제한적인 모습일 것으로 예상된다.

그림 5. 월별 NIM 추이

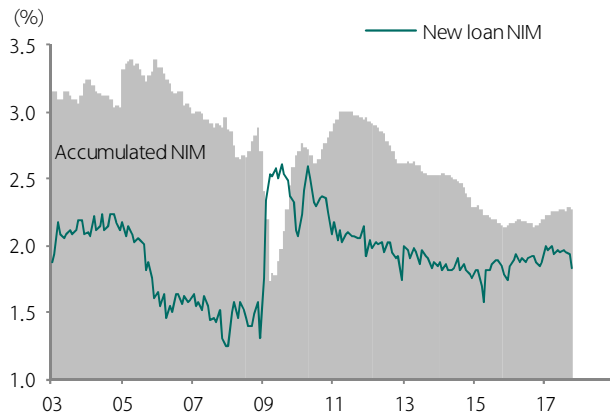


그림 6. 분기별 NIM 추이

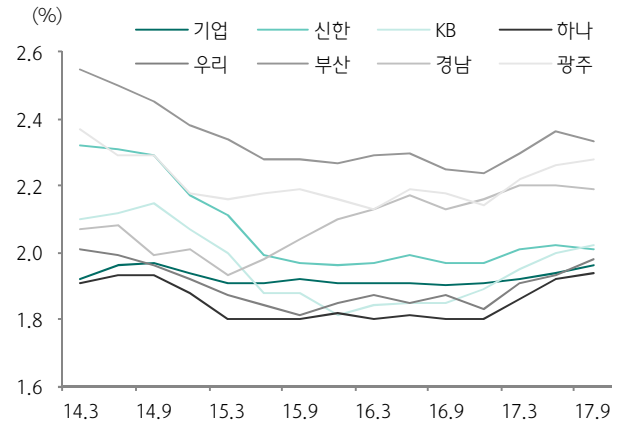


그림 7. 명목경제성장률과 대출증가율 추이

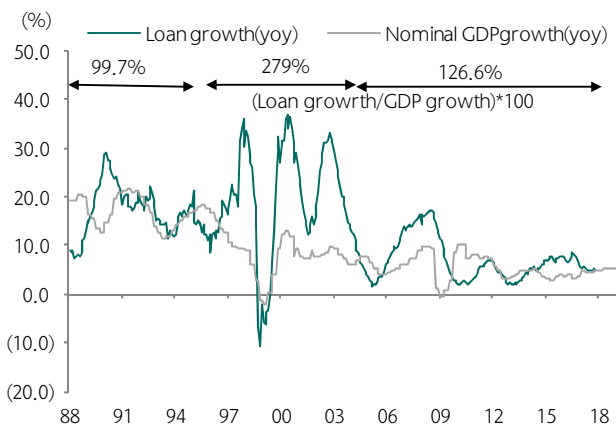


그림 8. 섹터별 대출 증가율 추이: SME 올라온다

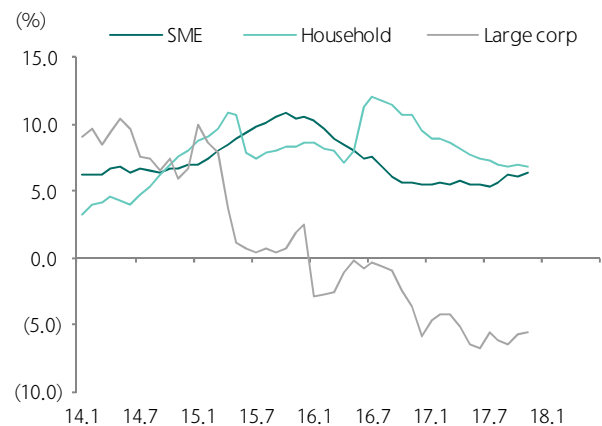
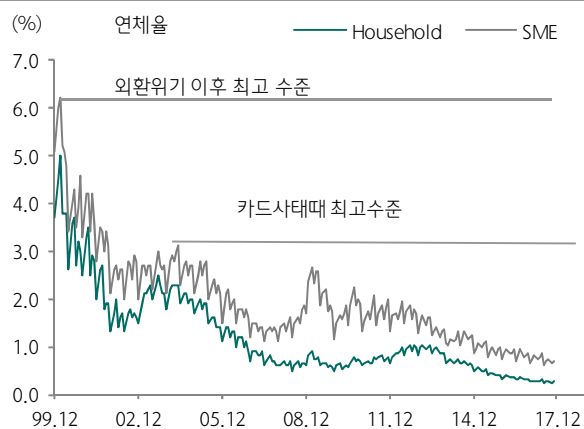
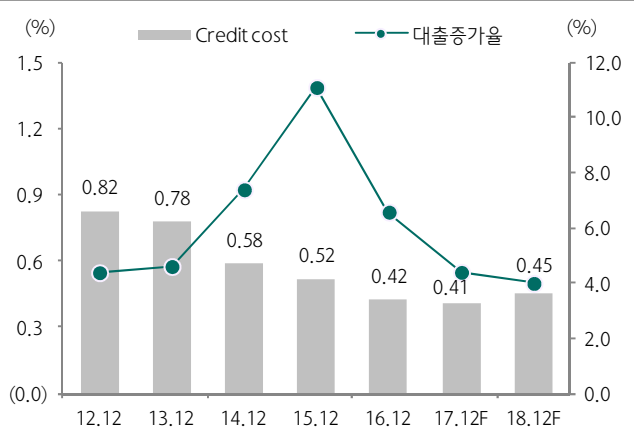


그림 9. 연체율 추이



자료: 하나금융투자

그림 10. 대출증가율과 대손율 추이: 대출증가율이 중요하다



자료: 하나금융투자

3. 국내도 기준금리 인상사이클에 동참하다

NIM은 금리가 상승해야 방어하기 쉽다

은행 수익의 가장 큰 스윙 팩터는

은행수익에서 가장 큰 스윙 팩터는 여전히 NIM이다. 다행스럽게 지난 11월에 금리를 인상하면서 국내도 금리 인상 사이클에 동참했다. 물론, 시장은 이러한 부분을 반영하여 금리는 상승하고 있었다. 이에 따라 은행들의 NIM도 상승추세에 동참했던 것이다.

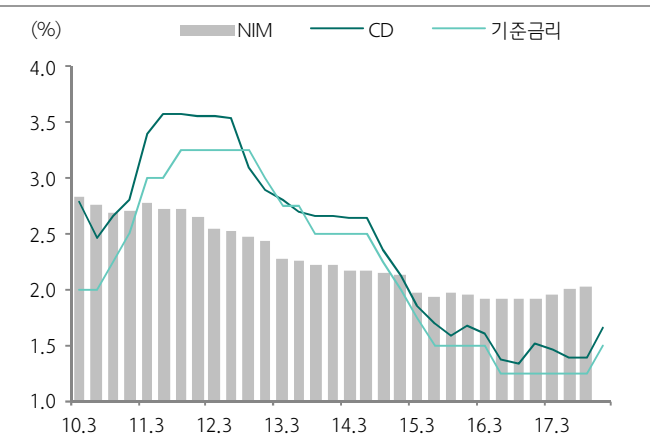
금리 추가 인상 전망 우세

이제 관심 있는 부분은 추가적인 금리 인상이다. 물론, 소비자물가가 너무 안정되고 있어 금리 인상에 발목을 잡을 가능성도 배제할 수 없지만 경제성장률이 예상보다 높아지고 있고 미국의 금리 인상도 순조롭게 이루어 지고 있다. 2018년 금리 전망을 들여다 보면 국내도 한두차례의 금리 인상 전망이 우세하다.

2018년 NIM 환경도 나쁘지 않아

따라서 2018년 은행들의 NIM도 추가 상승이 가능할 전망이다. 금리 25bp인상을 하면 통상적으로 보면 2~4bp상승이 가능해 보인다. 하지만 연체이자율 하락 및 가산금리 등이 뺄뻑 해지고 있어 NIM은 좀 더디게 상승할 것으로 예상된다.

그림 11. NIM과 금리 추이



자료: 하나금융투자

그림 12. 금리 추이: 금리의 방향이 가장 중요



자료: 하나금융투자

표 3. 각 금융회사 및 연구소의 금리 전망: 금리인상 시기 및 인상 폭

(단위: %)

회사	다음 인상시기	18.3F	18.6F	18.9F	18.12F	19.3F	예상금리 (19년 1분기)
		인상여부	인상여부	인상여부	인상여부	인상여부	
DBS그룹 홀딩스	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	0.25↑	동결	2.00
ANZ그룹	18년 1분기	0.25↑	동결	동결	동결	동결	1.75
ING그룹	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	0.25↑	동결	2.00
골드만삭스	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	0.25↑	동결	2.00
스탠다드차타드	18년 4분기	동결	동결	동결	0.25↑	동결	1.75
스미토모미쓰이은행	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	0.25↑	동결	2.00
바클레이즈	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	0.25↑	동결	2.00
소시에테 제네랄	18년 1분기	0.25↑	동결	동결	동결	동결	1.75
스탠다드차타드	18년 4분기	동결	동결	동결	0.25↑	동결	1.75
유안타증권	19년 1분기	동결	동결	동결	동결	0.25↑	1.75
제이피모간체이스	18년 3분기	동결	동결	0.25↑	동결	동결	1.75
크레디아그리콜	18년 3분기	동결	동결	0.25↑	동결	동결	1.75
HSBC	18년 4분기	동결	동결	동결	0.25↑	동결	1.75
노무라증권	18년 3분기	동결	동결	0.25↑	동결	동결	1.75
메릴린치	18년 4분기	동결	동결	동결	0.25↑	동결	1.75
하나금융투자	18년 2분기	동결	0.25↑	동결	동결	0.25↑	2.00
메리츠종합금융증권	18년 1분기	0.25↑	동결	동결	동결	동결	1.75

자료: Bloomberg, 하나금융투자

4. 여전히 한국 은행은 배고프다

1) 은행주 투자전략: 금리 인상 사이클에서는 은행 편하다

은행주도 추가 상승 예상

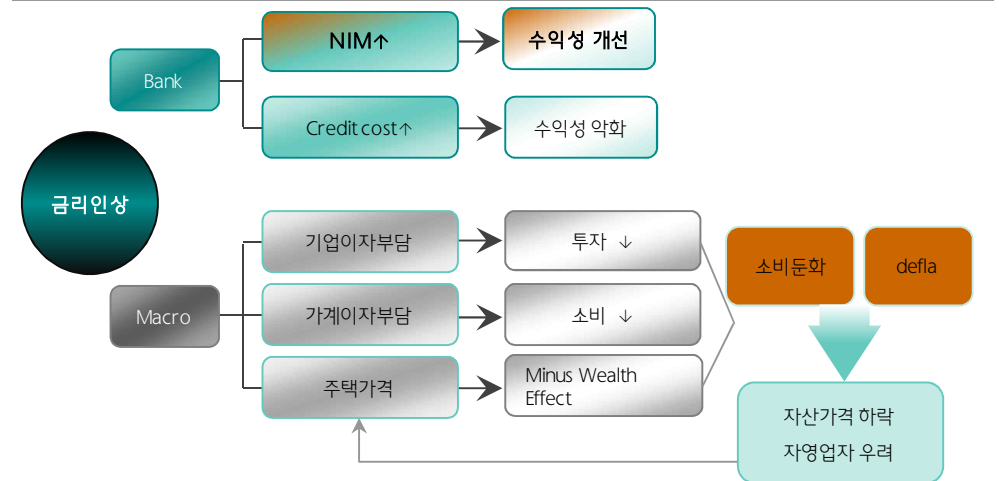
주가는 역사상 신고가 경신을 눈 앞에 두고 있는 은행(지주)들이 나타나고 있다. 실적도 역사상 최고치를 경신할 것으로 전망된다. 한국은행이 드디어 금리를 올리면서 금리 인상사이클에 국내도 동참했다. 특히, 2018년에도 금리 추가 인상 전망이 우세하다. 이렇게 되면 은행들의 이익 전망도 밝아진다. NIM이 추가적으로 상승할 수 있기 때문이다. 따라서 2018년 은행 환경도 나쁘지 않을 전망이다.

은행실적 안정을 바탕으로 금리인상 모멘텀이 작용할 전망

결론적으로 보면 2018년 은행들의 영업이익은 전년대비 5.15% 증가할 것으로 전망된다. 물론, 2017년 4분기 실적에 따라 달라지겠지만 4분기는 최대를 반영할 것으로 보여 부담은 더더욱 없다. 2018년에도 NIM이 추가적으로 상승할 수 있기 때문에 이자이익이 이익을 견인할 것으로 보인다. 이에 따라 ROE도 8.4%는 가능할 전망이다. 2017년에도 ROE가 8.8%까지 올라오면서 일간 PBR이 0.7배까지 오르는 기염도 토했지만 여전히 ROE대비 은행주가는 저평가되어 있다. 물론, 2017년 상반기와 같은 큰 상승은 나타나기 힘들 것으로 전망되지만 안정적인 이익을 바탕으로 금리인상 모멘텀이 작용하면서 지속적인 신고가 경신이나 반등이 나타날 것으로 예상된다.

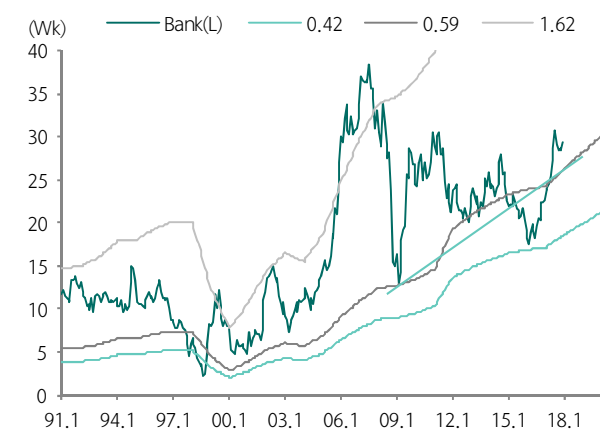
그림 13. 국내 금리 인상 사이클에 동참: 우선은 은행 실적 개선에 주목

2018년에도 금리는 우호적



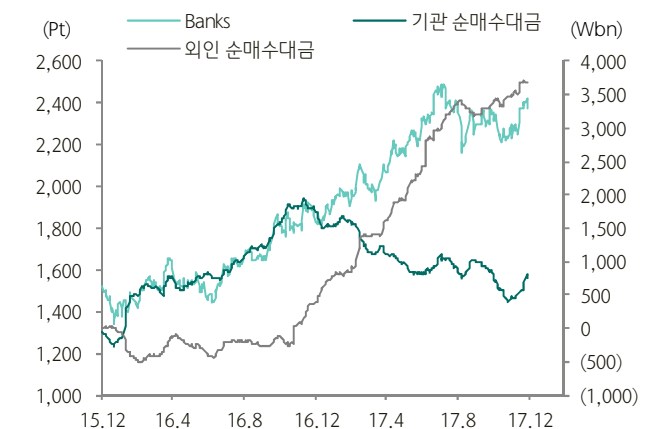
자료: 하나금융투자

그림 14. 13년이후 평균PBR은 0.59배 이 수준에서 10%상승



자료: 하나금융투자

그림 15. 은행주 기관 수급: 최근 기관과 외국인 동시 매수



자료: 하나금융투자

2) Top Picks: KB금융과 JB금융, 관심 종목은 BNK금융과 DGB금융

성장과 저평가

종목은 기업가치가 커지는 은행이 항상 답이다. 인수를 통한 성장스토리가 지속 만들어지고 있다. 지방은행도 이전 자본확충 이슈는 수면아래로 가라앉고 실적대비 저평가가 눈에 들어 온다. Top Picks은 KB금융과 JB금융이고 관심 종목은 BNK금융과 DGB금융이다.

그림 16. Daily PBR 추이: PBR0.63배

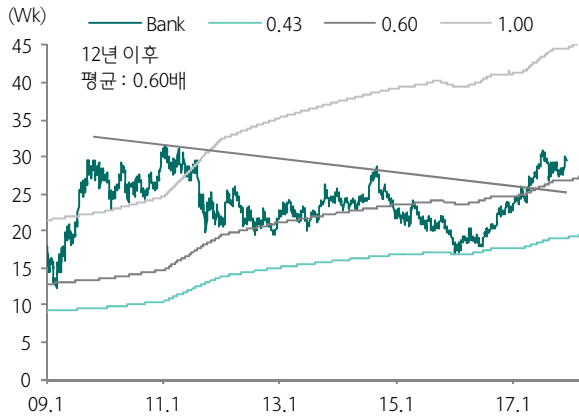


그림 17. PBR과 ROE 추이: 갭 메우는 과정

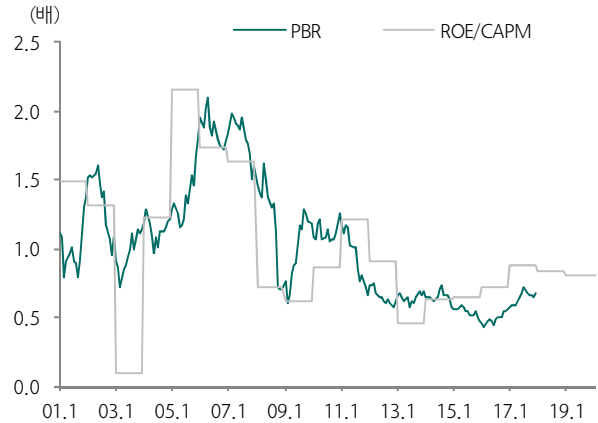
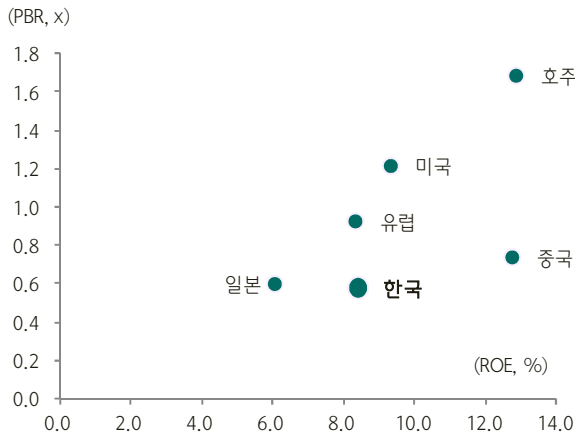
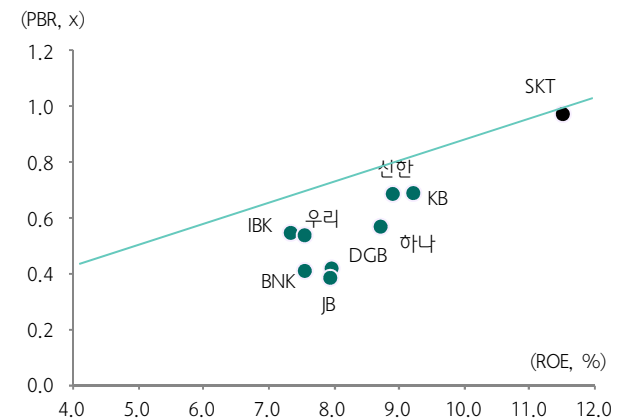


그림 18. ROE 및 PBR Matrix



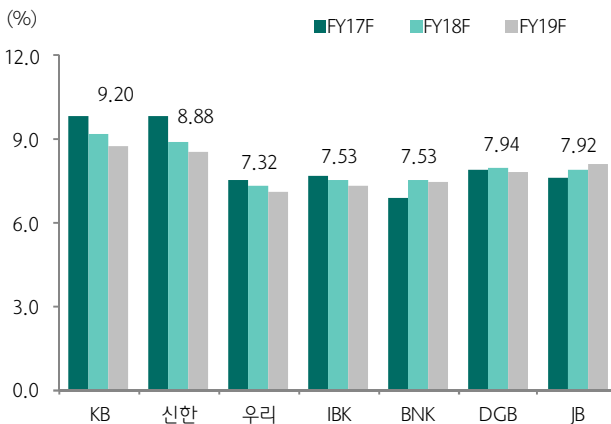
자료: 하나금융투자

그림 19. 은행주 PBR 및 ROE/CAPM 추이



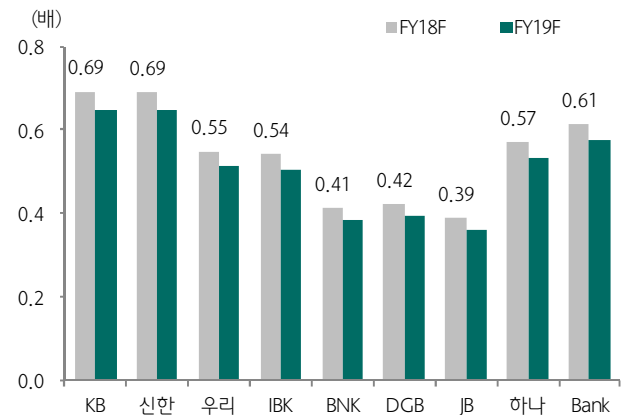
자료: 하나금융투자

그림 20. ROE



자료: 하나금융투자

그림 21. PBR비교: 싼 주식은



자료: 하나금융투자

3) Valuation과 종목별 투자의견

0.71배 기준으로 할인 및 할증

은행주의 목표주가 Target PBR은 0.71배이다. 그리고 타겟에서 10%와 20% 할인 및 할증을 적용했다. 실적과 ROE를 기준으로 할인과 할증을 주고 있다.

표 4. Valuation 및 Top Picks

(단위: 원, 배, %)

	KB금융	신한지주	우리은행	기업은행	DGB금융	BNK금융	JB금융
PER모형(A)							
FY17 예상 EPS	7,985	6,673	2,340	2,362	1,787	1,477	1,163
FY18 예상 EPS	8,127	6,465	2,416	2,504	1,925	1,722	1,296
기준 18년 예상 EPS	8,127	6,465	2,416	2,504	1,925	1,722	1,296
승수	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
적정주가	73,147	58,187	21,741	22,538	17,326	15,495	11,667
자산가치모형(B)							
FY17 예상 BPS	85,182	66,903	26,798	28,406	23,448	21,302	14,500
FY18 예상 BPS	91,558	71,654	28,664	30,417	25,024	22,822	15,653
기준 18년 예상 BPS	91,558	71,654	28,664	30,417	25,024	22,822	15,653
가중 평균 ROE	9.51	9.35	7.42	7.60	7.92	7.21	7.78
CAPM	10.51	9.19	9.75	9.70	10.18	9.22	9.98
승수	0.90	1.02	0.76	0.78	0.78	0.78	0.78
자기자본비중	8.07	7.96	6.71	7.14	6.97	7.32	5.06
할인율 ¹⁾	1.15	1.13	0.95	1.01	0.99	1.04	0.72
적정주가	95,066	82,544	20,821	24,195	19,296	18,566	8,783
본질가치모형©							
FY18 예상 수익가치	81,274	64,652	24,157	25,042	19,252	17,217	12,964
FY19 예상 수익가치	82,819	66,260	24,872	25,962	20,144	18,241	14,211
FY18 예상 자산가치	91,558	71,654	28,664	30,417	25,024	22,822	15,653
FY19 예상 자산가치	97,989	76,466	30,551	32,473	26,661	24,343	16,880
본질가치	86,289	68,324	26,212	27,483	21,746	19,680	14,481
할인율 ²⁾	1.00	1.00	0.83	0.76	0.74	0.77	0.75
적정주가	86,400	68,324	21,751	20,998	16,012	15,150	10,923
시가총액	26,508.3	23,425.5	10,647.0	9,974.3	1,784.5	3,070.3	943.5
영업이익(18년)	4,213.1	4,025.8	2,172.7	2,043.8	442.6	784.5	377.1
순이익(18년)	3,259.1	3,065.8	1,633.7	1,535.4	325.6	561.1	201.5
시가총액/영업이익	6.29	5.82	4.90	4.88	4.03	3.91	2.50
시가총액/순이익	8.13	7.64	6.52	6.50	5.48	5.47	4.68
목표 주가 설정							
2개 평균(A+B)	84,106	70,365	21,281	23,366	18,311	17,030	10,225
외국인지분율	73.26	68.86	27.25	20.51	60.64	50.73	41.92
현재 주가 (17.12.28)	63,400	49,400	15,750	16,450	10,550	9,420	6,070
Target Price (Last Reported)	74,000	62,000	20,600	19,600	15,800	16,000	9,300
Target Price (New)	74,000	62,000	20,600	19,600	15,800	16,000	9,300
상승여력	16.7	25.5	30.8	19.1	49.8	69.9	53.2
투자의견 및 추천							
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
추천	1				2	1	2

주: 1) 할인율 1은 자기자본과 Tier 1 비율을 감안하여 설정

2) 할인율 2는 당사 은행 비교 모델 조건의 22가지(은행의 현재 및 미래 주가 관련 지표)를 적용하여 설정

자료: 하나금융투자

4) 2018년 은행 영업이익은 14.1조원으로 5.4% 증가 전망

이자이익 + 비용통제 효과

2018년은 금리 인상으로 NIM이 상승하면서 이자이익이 대출증가율을 넘어선 증가가 예상된다. 대손율 안정과 비용통제도 여전히 진행될 전망이다. 실적을 훼손할 변수는 커 보이지 않는다. 상장은행 및 금융지주회사(당사 커버종목기준)의 영업이익 전망치는 14.1조원이 예상되어 전년대비 5.4%증가할 것으로 예상된다.

표 5. 은행별 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %, 원)

은행	연도	영업이익	세전이익	YoY	지배순이익	EPS	YoY	BPS	PER	PBR	ROE	DPS
KB금융	15.12	1,821.1	2,164.7	13.85	1,698.3	4,396	21.25	74,235	7.54	0.45	6.07	980
	16.12	1,677.0	2,628.7	21.43	2,143.7	5,382	22.45	77,829	7.91	0.55	7.18	1,250
	17.12F	3,721.8	3,996.0	52.02	3,202.1	7,985	48.35	85,182	7.94	0.74	9.83	1,800
	18.12F	4,213.1	4,343.1	8.68	3,259.1	8,127	1.78	91,558	7.80	0.69	9.20	1,900
	19.12F	4,309.2	4,425.6	1.90	3,321.1	8,282	1.90	97,989	7.66	0.65	8.74	2,000
신한지주	15.12	2,979.7	3,147.1	9.75	2,372.2	5,003	13.99	61,034	7.91	0.65	7.90	1,200
	16.12	3,108.6	3,170.5	0.74	2,774.8	5,851	16.97	62,096	7.73	0.73	8.96	1,450
	17.12F	4,159.1	4,225.6	33.28	3,164.5	6,673	14.05	66,903	7.40	0.74	9.81	1,700
	18.12F	4,025.8	4,093.7	(3.12)	3,065.8	6,465	(3.12)	71,654	7.64	0.69	8.88	1,800
	19.12F	4,132.5	4,195.5	2.49	3,142.0	6,626	2.49	76,466	7.46	0.65	8.54	1,900
우리은행	15.12	1,351.8	1,452.2	74.04	1,059.2	1,566	(12.75)	23,444	5.63	0.38	5.70	500
	16.12	1,574.2	1,553.4	6.97	1,261.3	1,865	19.08	24,858	6.84	0.51	6.37	400
	17.12F	2,097.8	2,108.4	35.73	1,582.2	2,340	25.45	26,798	6.73	0.59	7.52	550
	18.12F	2,172.7	2,177.0	3.25	1,633.7	2,416	3.25	28,664	6.52	0.55	7.32	600
	19.12F	2,240.7	2,241.5	2.96	1,682.1	2,487	2.96	30,551	6.33	0.52	7.13	650
기업은행	15.12	1,500.5	1,469.5	9.40	1,143.0	1,875	10.18	25,390	6.59	0.49	6.98	450
	16.12	1,532.6	1,517.2	3.25	1,157.5	1,888	0.68	26,462	6.73	0.48	6.59	480
	17.12F	1,937.9	1,920.1	26.56	1,448.2	2,362	25.11	28,406	6.96	0.58	7.68	550
	18.12F	2,043.8	2,035.7	6.02	1,535.4	2,504	6.02	30,417	6.57	0.54	7.53	600
	19.12F	2,119.6	2,110.5	3.67	1,591.8	2,596	3.67	32,473	6.34	0.51	7.36	650
BNK금융	15.12	696.2	700.1	48.58	485.5	1,897	22.45	21,986	4.44	0.38	9.12	150
	16.12	712.3	688.4	(1.67)	501.6	1,539	(18.87)	20,014	5.64	0.43	7.92	230
	17.12F	674.1	652.6	(5.20)	481.3	1,477	(4.04)	21,302	6.38	0.44	6.88	250
	18.12F	784.5	760.8	16.58	561.1	1,722	16.58	22,822	5.47	0.41	7.53	350
	19.12F	826.4	804.5	5.73	594.5	1,824	5.95	24,343	5.16	0.39	7.48	350
DGB금융	15.12	343.0	343.4	8.26	294.1	1,740	1.51	20,624	5.78	0.49	9.18	280
	16.12	386.9	387.8	12.92	287.7	1,702	(2.18)	21,773	5.74	0.45	8.03	300
	17.12F	407.3	415.3	7.10	302.2	1,787	5.00	23,448	5.90	0.45	7.90	350
	18.12F	442.6	447.5	7.75	325.6	1,925	7.75	25,024	5.48	0.42	7.94	380
	19.12F	463.2	468.2	4.64	340.7	2,014	4.64	26,661	5.24	0.40	7.79	400
JB금융	15.12	196.4	199.3	172.65	114.7	738	119.62	12,480	7.45	0.44	5.72	50
	16.12	252.7	262.0	31.48	142.7	918	24.39	13,376	6.30	0.43	6.46	50
	17.12F	337.8	340.8	30.07	180.8	1,163	26.76	14,500	5.22	0.42	7.64	150
	18.12F	377.1	379.8	11.44	201.5	1,296	11.44	15,653	4.68	0.39	7.92	200
	19.12F	414.0	416.3	9.62	220.9	1,421	9.62	16,880	4.27	0.36	8.10	200
전체	15.12	8,888.7	9,476.2	21.36	7,167.0	2,628	8.97	36,676	6.94	0.50	6.92	516
	16.12	9,244.4	10,207.9	7.72	8,269.2	2,920	11.09	37,344	7.38	0.58	7.50	594
	17.12F	13,335.9	13,658.9	33.81	10,361.4	3,658	25.30	40,458	7.38	0.67	8.79	764
	18.12F	14,059.5	14,237.7	4.24	10,582.3	3,736	2.13	43,369	7.23	0.62	8.35	833
	19.12F	14,505.6	14,662.2	2.98	10,893.1	3,846	2.94	46,321	7.02	0.58	8.06	879

주: 1) 17.12.28 종가 기준 2) 전체는 하나금융지주를 제외한 상장은행 및 은행지주(7개사)기준 3) IFRS 기준

자료: 하나금융투자

5) 분기별 순이익은 한 단계 상승

2018년 분기별 순이익은
3.0조원 내외로 전망

2018년 분기별 상장은행 및 금융지주회사(당사 커버종목 기준)의 경성적인 순이익은 3.0조원 내외의 순이익이 예상된다. 분기별 추이로 보면 2016년 2.0조원 초반에서 이제 3조원대로 확연하게 올라온 것으로 판단된다.

표 6. 은행별 분기 실적 전망(계속)

(단위: 십억원, %, 원)

은행	분기	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
KB금융	영업이익	886.8	1,116.1	1,165.4	553.4	1,173.8	1,199.0	1,197.9	642.4
	세전이익	965.3	1,247.0	1,199.5	584.2	1,205.0	1,231.5	1,225.6	680.9
	지배순이익	870.1	990.1	897.5	444.4	904.3	924.2	919.7	510.9
	QoQ	91.68	13.79	(9.35)	(50.49)	103.50	2.20	(0.48)	(44.45)
	순이익(누계)	870.1	1,860.2	2,757.7	3,202.1	904.3	1,828.4	2,748.2	3,259.1
	EPS	2,185	2,486	2,253	7,985	2,255	2,305	2,294	8,127
	BPS	78,649	81,777	84,663	85,182	87,458	89,803	92,136	91,558
	ROE	11.17	12.40	10.83	5.24	10.45	10.40	10.09	5.55
신한지주	영업이익	1,298.3	1,155.5	1,039.4	665.9	1,127.1	1,152.1	1,141.4	605.2
	세전이익	1,305.7	1,189.5	1,080.5	649.8	1,143.4	1,169.2	1,158.7	622.4
	지배순이익	997.1	892.0	817.3	458.1	856.3	875.6	867.8	466.2
	QoQ	62.90	(10.54)	(8.38)	(43.94)	86.90	2.26	(0.90)	(46.28)
	순이익(누계)	997.1	1,889.1	2,706.4	3,164.5	856.3	1,731.9	2,599.6	3,065.8
	EPS	2,103	1,881	1,724	6,673	1,806	1,846	1,830	6,465
	BPS	62,485	64,290	65,808	66,903	68,723	70,590	72,440	71,654
	ROE	12.78	11.30	10.11	5.54	10.13	10.09	9.76	5.20
우리은행	영업이익	879.7	605.5	316.7	295.9	607.2	602.6	648.7	314.2
	세전이익	828.6	601.3	371.7	306.9	608.2	603.7	649.9	315.3
	지배순이익	637.5	460.9	280.1	203.7	456.4	453.0	487.7	236.6
	QoQ	310.34	(27.70)	(39.22)	(27.28)	124.04	(0.74)	7.65	(51.48)
	순이익(누계)	637.5	1,098.4	1,378.5	1,582.2	456.4	909.4	1,397.1	1,633.7
	EPS	943	682	414	301	675	670	721	350
	BPS	25,809	27,449	29,508	26,798	26,930	27,606	28,335	28,664
	ROE	12.31	8.54	4.91	3.60	8.40	8.23	8.67	4.14
기업은행	영업이익	578.1	475.1	587.7	297.0	620.1	526.7	601.2	295.8
	세전이익	572.3	470.0	584.2	293.6	618.1	524.7	599.1	293.8
	지배순이익	438.3	357.6	446.8	205.5	466.2	395.7	451.9	221.6
	QoQ	105.56	(18.40)	24.94	(54.02)	126.90	(15.11)	14.19	(50.97)
	순이익(누계)	438.3	795.9	1,242.7	1,448.2	466.2	861.9	1,313.8	1,535.4
	EPS	715	583	729	335	760	645	737	361
	BPS	26,002	26,867	27,941	28,406	29,191	29,852	30,604	30,417
	ROE	9.67	7.71	9.33	4.19	9.32	7.74	8.65	5.06

주: 1) EPS와 BPS는 누계기준을 연환산하여 작성

2) 전체는 하나금융지주를 제외한 상장은행 및 은행지주(7개사) 기준

3) 은행+지주는 단순 합산

자료: 하나금융투자

표 7. 은행별 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, 원)

은행	분기	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
BNK금융	영업이익	229.1	222.6	219.2	3.3	232.7	237.3	240.3	74.2
	세전이익	225.4	219.3	214.2	(6.2)	227.0	231.4	234.2	68.2
	지배순이익	168.3	162.4	155.6	(5.0)	167.4	170.6	172.8	50.3
	QoQ	277.96	(3.52)	(4.18)	(103.20)	(3,463.91)	1.92	1.24	(70.88)
	순이익(누계)	168.3	330.7	486.3	481.3	167.4	338.1	510.8	561.1
	EPS	516	498	477	(15)	514	524	530	154
	BPS	20,300	20,803	21,247	21,302	21,830	22,368	22,913	22,822
	ROE	9.86	9.34	8.75	6.88	9.19	9.15	9.05	7.53
DGB금융	영업이익	121.2	118.3	120.0	47.9	130.1	137.1	139.0	36.4
	세전이익	123.2	124.0	121.2	47.0	130.1	137.1	139.0	41.3
	지배순이익	90.9	90.5	90.2	30.6	94.7	99.8	101.1	30.1
	QoQ	165.65	(0.41)	(0.28)	(66.05)	209.04	5.38	1.40	(70.28)
	순이익(누계)	90.9	181.4	271.6	302.2	94.7	194.4	295.6	325.6
	EPS	537	535	533	1,787	560	590	598	1,925
	BPS	22,037	22,605	22,994	23,448	24,031	24,646	25,269	25,024
	ROE	9.81	9.59	9.36	3.12	9.43	9.69	9.58	2.83
JB금융	영업이익	91.4	114.3	108.1	24.0	114.3	117.8	115.1	29.9
	세전이익	92.0	115.3	108.5	25.0	114.9	118.5	115.8	30.6
	지배순이익	47.2	64.1	59.6	10.0	61.0	62.9	61.4	16.2
	QoQ	606.73	35.79	(7.03)	(83.19)	509.06	3.10	(2.27)	(73.58)
	순이익(누계)	47.2	111.3	170.8	180.8	61.0	123.8	185.3	201.5
	EPS	304	412	383	64	392	404	395	104
	BPS	13,454	13,986	14,351	14,500	15,068	15,646	16,210	15,653
	ROE	8.26	10.99	9.92	2.44	9.76	9.72	9.18	3.74
전체	영업이익	4,084.6	3,807.5	3,556.4	1,887.4	4,005.2	3,972.6	4,083.6	1,998.1
	세전이익	4,112.5	3,966.4	3,679.7	1,900.4	4,046.7	4,016.1	4,122.4	2,052.5
	지배순이익	3,249.3	3,017.6	2,747.2	1,347.3	3,006.2	2,981.8	3,062.4	1,531.8
	QoQ	113.77	(7.13)	(8.96)	(50.96)	123.12	(0.81)	2.70	(49.98)
	순이익(누계)	3,249.3	6,266.9	9,014.0	10,361.4	3,006.2	5,988.0	9,050.4	10,582.3
	EPS	4,621	4,292	3,907	1,914	4,272	4,237	4,351	2,177
	BPS	37,970	39,422	40,911	40,704	41,665	42,751	43,865	43,633
	ROE	11.40	10.34	9.09	4.39	9.70	9.40	9.42	4.67

주: 1) EPS와 BPS는 누계기준을 연환산하여 작성

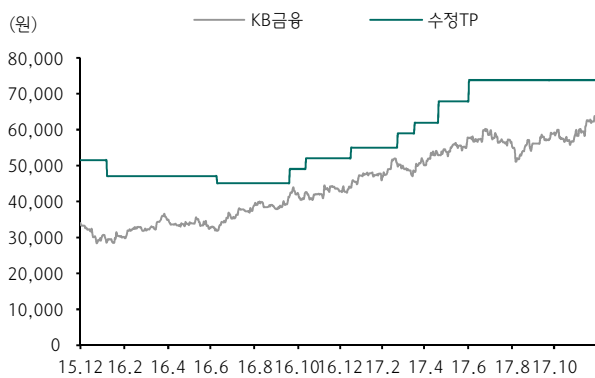
2) 전체는 하나금융지주를 제외한 상장은은행 및 은행지주(7개사) 기준

3) 은행+지주는 단순 합산

자료: 하나금융투자

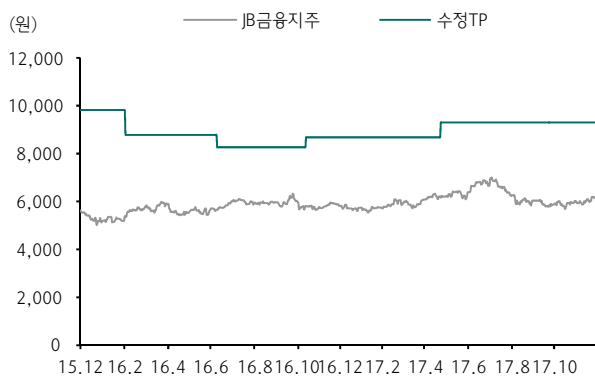
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



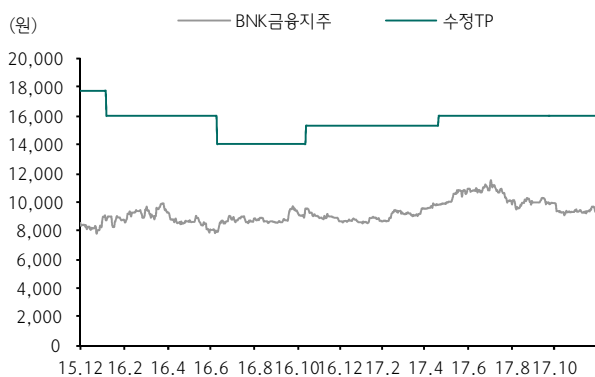
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.7.2	BUY	74,000		
17.5.20	BUY	68,000	-19.21%	-15.00%
17.4.16	BUY	62,000	-16.33%	-12.90%
17.3.23	BUY	59,000	-17.23%	-14.75%
17.1.16	BUY	55,000	-13.09%	-5.64%
16.11.13	BUY	52,000	-17.95%	-14.62%
16.10.21	BUY	49,000	-14.46%	-10.41%
16.7.10	BUY	45,000	-16.68%	-8.44%
16.2.5	BUY	47,000	-30.24%	-22.34%
16.1.11	BUY	51,500	-41.88%	-37.28%
15.11.2	BUY	53,000	-34.44%	-30.28%

JB금융지주



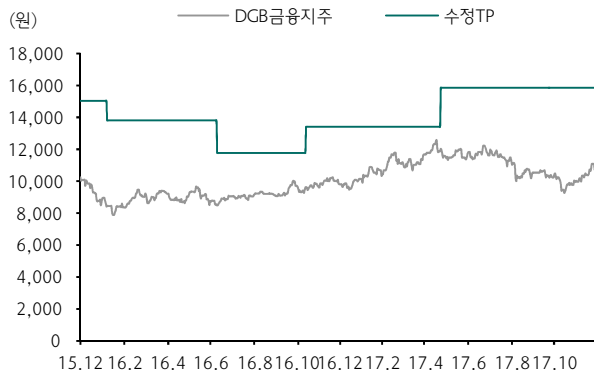
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.5.23	BUY	9,300		
16.11.13	BUY	8,700	-33.28%	-27.82%
16.7.10	BUY	8,300	-28.95%	-24.22%
16.3.2	BUY	8,800	-36.27%	-32.39%
16.1.6	BUY	9,800	-46.93%	-45.10%
15.11.2	BUY	10,800	-47.83%	-43.98%

BNK금융지주



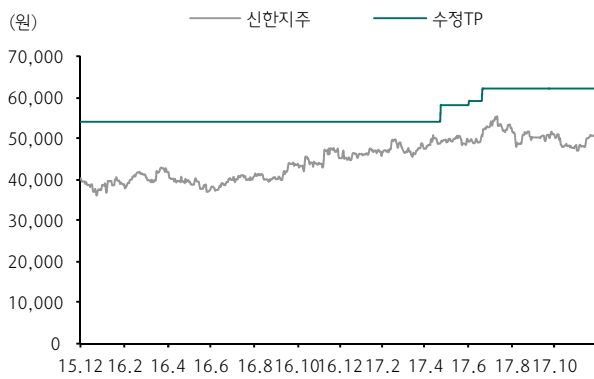
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.5.20	BUY	16,000		
16.11.13	BUY	15,300	-40.87%	-35.16%
16.7.10	BUY	14,000	-36.72%	-30.57%
16.2.4	BUY	16,000	-44.47%	-38.00%
16.1.11	BUY	17,780	-53.10%	-48.88%
15.11.16	BUY	19,702	-54.38%	-38.54%

DGB금융지주



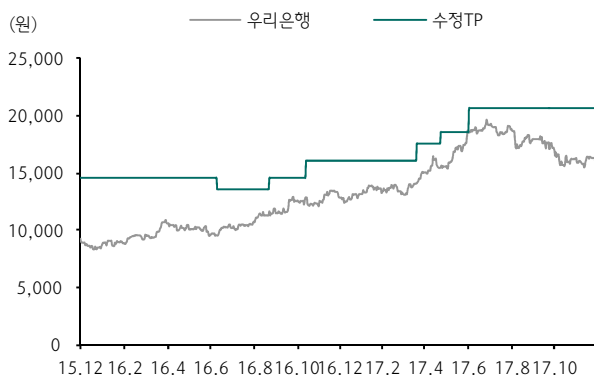
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.5.23	BUY	15,800		
16.11.13	BUY	13,400	-21.17%	-6.34%
16.7.10	BUY	11,800	-22.46%	-15.34%
16.2.5	BUY	13,800	-35.76%	-30.29%
16.1.11	BUY	15,000	-40.14%	-35.00%
15.11.2	BUY	16,000	-35.59%	-31.25%

신한지주



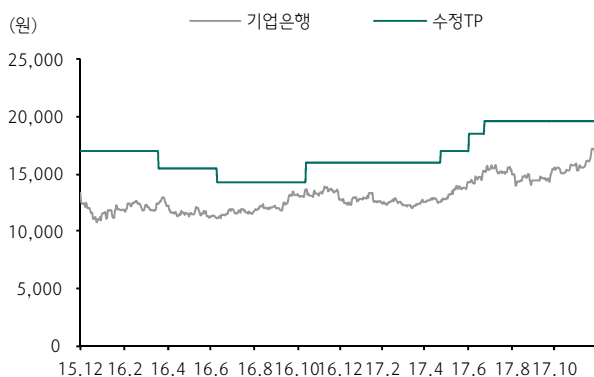
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.7.21	BUY	62,000		
17.7.2	BUY	59,000	-15.98%	-13.90%
17.5.23	BUY	58,000	-14.59%	-12.59%
17.1.12	1년 경과		-12.31%	-5.93%
16.1.11	BUY	54,000	-24.05%	-11.67%
15.11.2	BUY	56,000	-25.77%	-20.89%

우리은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.7.2	BUY	20,600		
17.5.23	BUY	18,500	-10.23%	0.54%
17.4.19	BUY	17,500	-13.17%	-6.57%
16.11.13	BUY	16,000	-18.13%	-12.50%
16.9.22	BUY	14,500	-17.11%	-11.72%
16.7.10	BUY	13,500	-22.54%	-14.81%
16.1.11	BUY	14,500	-34.60%	-25.52%
15.11.2	BUY	16,000	-41.49%	-36.56%

기업은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
17.7.24	BUY	19,600		
17.7.2	BUY	18,500	-21.26%	-17.57%
17.5.23	BUY	17,000	-20.99%	-16.18%
16.11.13	BUY	16,000	-20.31%	-13.44%
16.7.10	BUY	14,300	-15.58%	-4.90%
16.4.18	BUY	15,500	-24.92%	-16.77%
16.1.11	BUY	17,000	-30.72%	-25.88%
15.11.2	BUY	18,000	-26.03%	-21.67%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자여건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.7%	7.6%	0.7%	100.0%

* 기준일: 2017년 12월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이름)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 12월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이름)는 2014년 0월 0일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.