

# 은행업

## 은행 2018년 평온하고 상반기에 더 편하다.

### 17년 4Q Preview: 1.09조원(YoY -27.9%)이나 연간은 호실적

오는 2월 2일부터 은행 2017년 실적이 발표된다. 하나금융투자 커버리지 기준 은행(지주)의 2017년 4분기 순이익은 1.09조원으로 전년동분기대비 27.9%(YoY) 감소할 것으로 추정된다. 3분기까지 이미 2016년 연간 실적을 넘어선 이익 때문이다. 4분기에는 급할게 없는 셈이다. 최대 비용을 반영하고 가졌다는 전략이다. 희망퇴직 및 성과급 지급 그리고 충당금 최대 반영 등이 예고되고 있다. 의미는 크지 않다. 기본적인 펀더멘탈 훼손 요인도 아니고 더 나아가 2017년 실적은 사상최고치 실적을 보여줄 수 있기 때문이다. 오히려 2018년을 대비한 전략인 셈이다. 4분기 NIM는 다소 희비가 있지만 연간 NIM은 4~5%의 상승으로 마감할 듯하고 원화대출은 5.74% 증가로 마무리했다. 따라서 이자이익이 10.0%가 넘어가면서 호실적을 견인한 것이다. 물론, 대손율도 매우 안정적으로 판단된다.

### 2018년 은행은 금리인상 + 실적 + 배당 세박자

은행이 서브프라임위키 이후 최고가를 경신했다. 시가총액으로 보면 역사적 최고치도 머지 않아 보인다. 물론, 실적도 역사상 최고치를 경신했고 있고 2018년에도 경신할 것으로 전망된다. 분위기는 좋다. 지난해 한국은행이 금리를 올리면서 금리 인상 사이클에 동참했기 때문이다. 따라서 2018년 은행 환경도 나쁘지 않다. 물론, 2018년 은행 순이익은 법인세 인상효과 등으로 반감되면서 증가율은 미미할 전망이지만 영업이익은 전년 대비 8.56%증가할 전망이기 때문에 실적도 충분히 받쳐줄 수 있다. ROE도 8.0%대는 가능할 전망이다. 현재 18년말 PBR은 0.65배로 올라왔지만 여전히 배고프다. 배당수익률도 3.0%대는 가능할 것으로 예상되어 은행주의 시장 안전판 역할은 충분히 해낼 것으로 예상된다.

### 성장도 한 축이고 저평가도 이젠 한축: KB금융과 지방은행

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(1월29일) |
|---------------|------|------------|-----------|
| KB금융(105560)  | BUY  | 80,000원(↑) | 67,200원   |
| JB금융(175330)  | BUY  | 9,300원     | 6,710원    |
| BNK금융(138930) | BUY  | 16,000원    | 10,650원   |
| DGB금융(139130) | BUY  | 15,800원    | 12,150원   |

### Financial Data

| 투자지표  | 단위  | 2015     | 2016     | 2017F    | 2018F    | 2019F    |
|-------|-----|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업이익  | 십억원 | 9,899.2  | 10,858.5 | 15,743.5 | 17,090.8 | 17,521.6 |
| 세전이익  | 십억원 | 10,577.0 | 11,874.3 | 16,213.0 | 17,437.7 | 17,851.1 |
| 순이익   | 십억원 | 8,348.3  | 9,878.8  | 12,494.9 | 12,724.1 | 13,025.1 |
| 지배순이익 | 십억원 | 8,076.7  | 9,599.7  | 12,218.6 | 12,431.2 | 12,720.0 |
| EPS   | 원   | 2,671.9  | 3,068.8  | 3,905.9  | 3,973.9  | 4,066.2  |
| 증감률   | %   | 7.16     | 14.85    | 27.28    | 1.74     | 2.32     |
| PBR   | 배   | 0.47     | 0.55     | 0.66     | 0.65     | 0.61     |
| PER   | 배   | 7.03     | 7.32     | 7.46     | 7.76     | 7.58     |
| Yield | %   | 2.84     | 2.90     | 2.85     | 2.93     | 3.10     |
| ROE   | %   | 6.45     | 7.24     | 8.65     | 8.20     | 7.88     |
| BPS   | 원   | 40,175   | 40,857   | 44,211   | 47,313   | 50,436   |
| DPS   | 원   | 533      | 651      | 831      | 904      | 956      |

주: 상장은행 및 은행지주(8개사)

자료: 하나금융투자



Analyst 한정태  
02-3771-7773  
jtkhan@hanafn.com

## 1. 4분기 및 2017년 실적 전망: 최고치 경신

### 2017년 지배순이익은 전년동기비 22.3%늘어나면서 사상최고치 경신 예상

#### 4분기는 최대 비용 반영

오는 2월 2일부터 은행들 지난 4분기 및 2017년 실적이 발표된다. 결산 분기이기 때문에 이번 분기에는 최대의 비용반영이 예상된다. 희망퇴직 등이 진행되고 있고 호실적에 따른 성과급 지급 등으로 판관비 급증이 예상되고, 2018년을 대비한 충당금 최대 반영 및 Big bath 등도 예고되어 있다.

#### 연간 이익은 좋아

이에 따라 하나금융투자 커버리지 기준으로 2017년 4분기 순이익은 1.1조원으로 수준으로 전년대비 27.9% 감소할 것으로 추정된다. 하지만 의미는 없을 것으로 판단된다. 연간으로 보면 2017년 지배 순이익은 10.11조원으로 전년대비 22.25%나 늘어나기 때문이다. 이렇게 되면 사상최대치 순이익을 시현할 전망이다. 2013년 이후 실적이 지속 개선되면서 두 자리 수의 이익 성장을 보여주게 된다.

#### KB금융이 가장 두드러진 해

은행별로 보면 KB금융의 실적이 가장 많이 올라왔으며, 금융회사 중 가장 많은 이익이 예상된다. 시중은행의 실적은 선방한 것으로 추정되고, JB금융의 실적도 매우 좋을 것으로 전망된다.

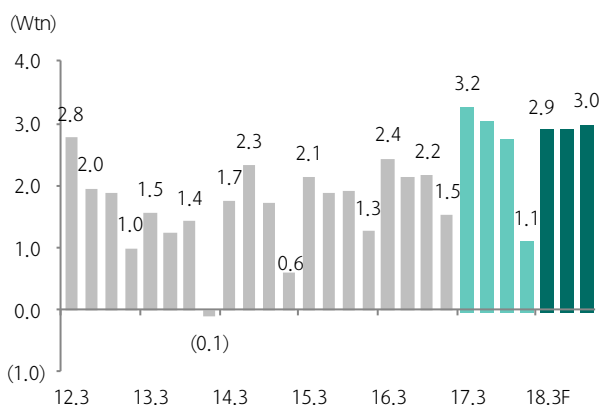
표 1. 순이익 전망

(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   | 295.5   | (51.71)  | 2,774.8 | 16.97  | 3,001.9  | 8.19    |
| 우리은행  | 155.4   | 637.5   | 460.9   | 280.1   | 166.2   | 6.97     | 1,261.3 | 19.08  | 1,544.7  | 22.47   |
| 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   | (56.6)  | (227.10) | 501.6   | 3.32   | 429.7    | (14.33) |
| 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 | 1,095.6 | (27.92)  | 8,269.2 | 15.38  | 10,109.6 | 22.25   |

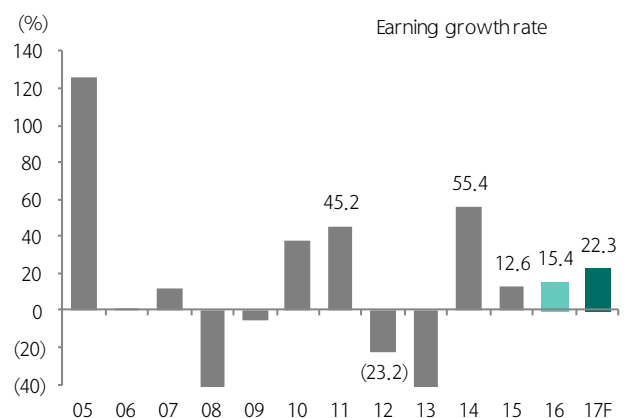
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 분기별 순이익 추이와 전망



자료: 하나금융투자

그림 2. 커버리지 기준 은행 이익 증가율 추이



자료: 하나금융투자

## 2. 2018년 영업이익 증가한다

### 영업이익 17.1조원으로 8.56%증가 전망

#### 실적 최고치 경신 가능

이제 궁금한 것은 2018년 은행의 실적이다. 결론적으로 말하면 영업이익은 상장은행 기준으로 8.56%는 증가할 것으로 전망된다. 하지만 순이익은 큰 변동이 없을 것으로 예상된다. 법인세 인상 효과와 2017년에 일회성의 법인세 환급 등의 역기저 효과 때문이다. 따라서 영업이익은 8.56%늘어나지만 순이익은 1.74%증가에 그칠 것으로 예상된다.

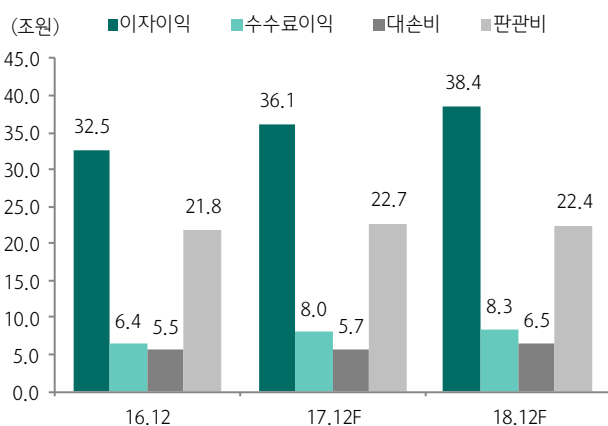
#### NIM 상승과 대출증가에 의해 이자이익이 견인할 듯

상장은행의 영업이익이 이렇게 늘어나는 것은 이자이익이 견인할 것으로 전망되기 때문이다. 2017년 실적을 보면 자명해진다. 연간 NIM이 5.0%전후 상승했다. 원화대출은 5.7% 증가했으며, 전체대출도 5.0%내외는 증가했다. 따라서 이자이익이 10.0%이상 늘어나면서 이익 성장을 견인한 것이다. 2018년에는 NIM이 금리인상으로 인해 1~2%내외 상승이 예상되고, 대출은 계획대로 5% 증가하면 이자이익은 6~7% 성장이 가능하다. 이를 금액으로 보면 2.2~2.5조원이나 증가한다. 비록, 대손율이 3bp상승할 것으로 보이지만 금액으로 보면 0.8조원으로 이자이익 증가가 훨씬 크기 때문에 이익은 늘어날 수 있는 것이다. 또한 희망퇴직을 통해 판관비 효율성이 올라가고 있고 다른 비용요인도 크지 않을 것으로 전망된다. 따라서 이익은 다시 최고치를 경신할 것으로 판단된다.

표 2. 2018년 경영 계획

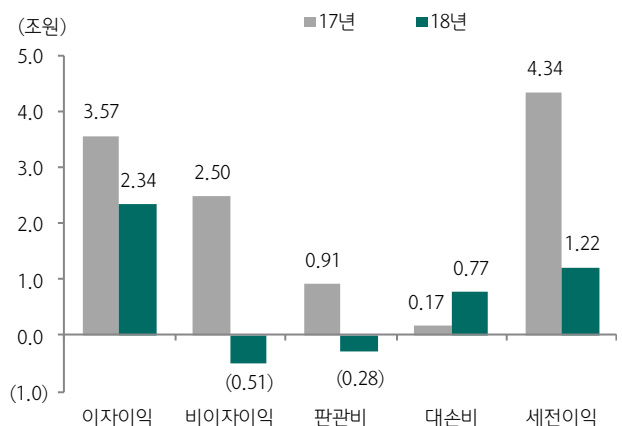
|             | 신한            | KB       | 우리    | 기업   | 하나    | BNK      | DCB     | JB    |
|-------------|---------------|----------|-------|------|-------|----------|---------|-------|
| 대출          | 5%            | 4~5%내외   | 5%    | 6.5% | 4.0%  | 4.0~5.0% | 7%내외    | 감소    |
| NIM         | 상승            | +4bp     | +2bp  | +3bp | +3bp  | +2bp     | 상승      | 상승    |
| 판관비(명)      | 은행 780        | 은행 380   | 1009  |      | 207   | 90~100   | 60      | 40~60 |
| (17년 명퇴)    | 카드 200        | 카드 20~30 |       |      |       |          |         |       |
| Credit cost | 소폭 상승         | Flat     | 소폭 상승 | 하락   | 하향 안정 | 안정       | 전년수준    | 안정    |
| 이슈          | 카드 이익         |          |       |      |       |          |         |       |
| 기타          | 신금투 증자로 이익 개선 |          |       |      |       |          | 하이증권 인수 |       |

그림 3. 은행 연간 이익 증가율(상장은행 기준) 추이



자료: 하나금융투자

그림 4. 2018년 이익전망의 변수별 증감액



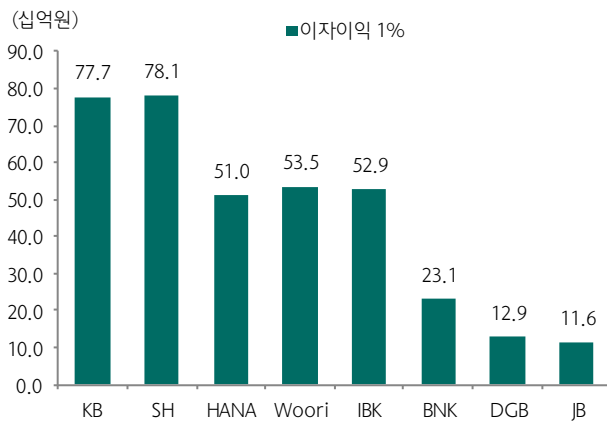
자료: 하나금융투자

## 이자이익의 규모의 효과가 이익 견인

### 이자이익의 스노볼효과

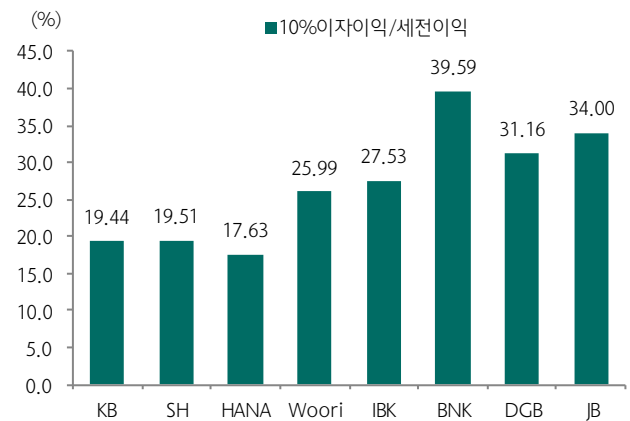
이자이익 규모가 커지면서 은행들의 이익을 견인하고 있는 것이다. 이자이익이 10.0%만 변동되어도 세전이익이 20.0%이상 변동된다. 더욱이 금리인상으로 NIM이 상승할 여지가 높기 때문에 은행들의 이익전망이 낙관적인 셈이다. 단, 순이익은 앞에서 지적한 것처럼 법인세 인상효과 등으로 변동이 크지 않을 전망이다.

그림 5. 이자이익 1.0% 변동시 이익 증가액



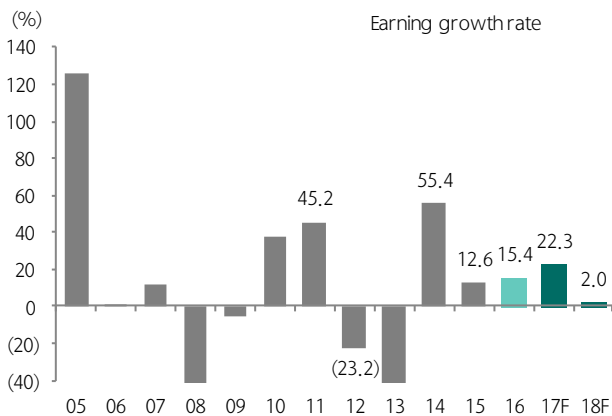
자료: 하나금융투자

그림 6. 이자이익 10%증가할 경우 세전이익 대비 비율



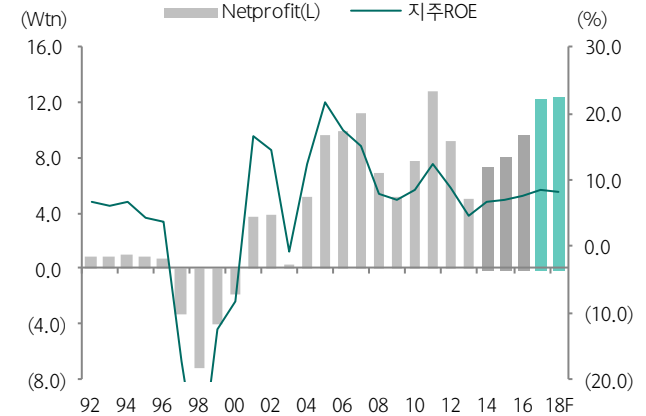
자료: 하나금융투자

그림 7. 은행 연간 이익 증가율(커버리지 기준) 추이



자료: 하나금융투자

그림 8. 커버리지기준 순이익 및 ROE 추이와 전망



자료: 하나금융투자

## 특별히 나쁜 변수는 없을 듯하다

### 대출은 살고 연체율은 안정

지난 2017년 대출증가율은 5.74%를 나타냈다. 정부가 가계대출을 죄였지만 SOHO 등 중소기업이 대출이 살아나면서 대출증가세가 이어진 셈이다. 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 둔화 등으로 대손율이 올라오겠지만 이도 제한적인 모습일 것으로 판단된다.

그림 9. 월별 NIM 추이

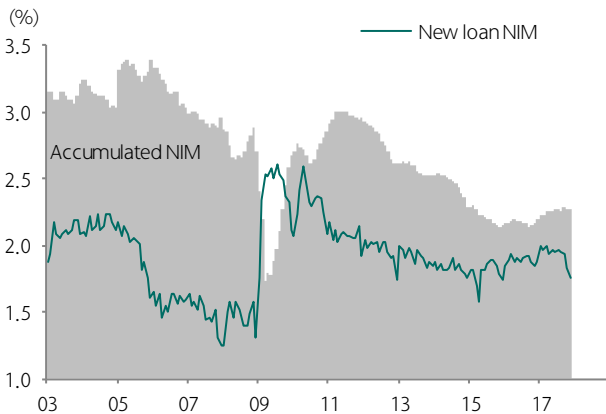


그림 10. 분기별 NIM 추이

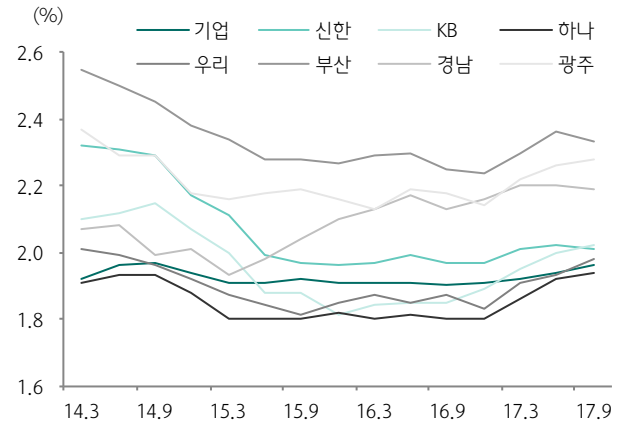


그림 11. 명목경제성장률과 대출증가율 추이

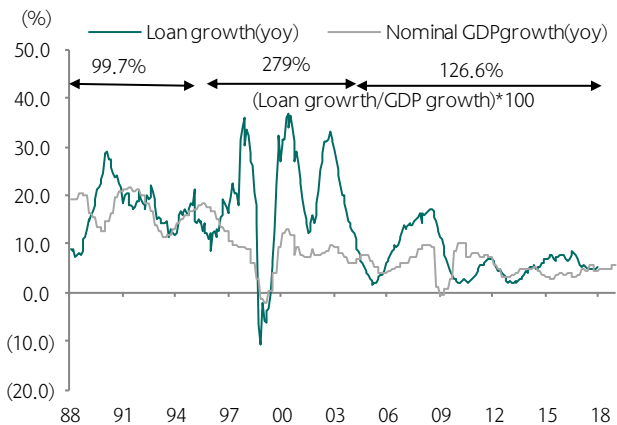


그림 12. 섹터별 대출 증가율 추이: SME 올라온다

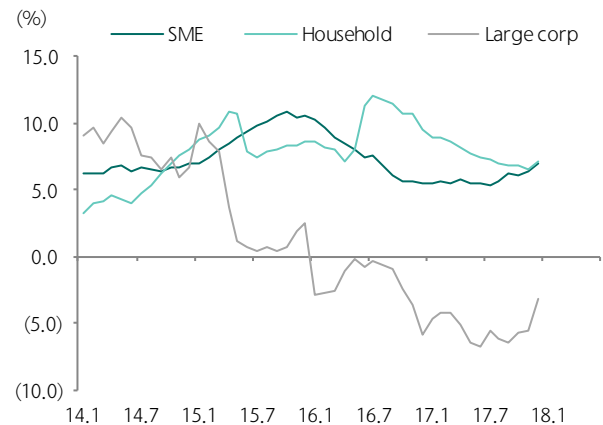
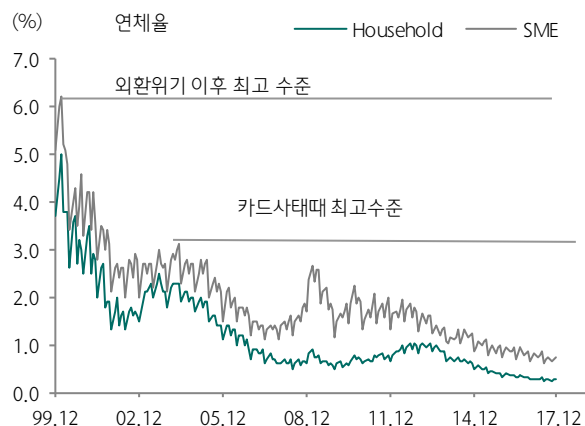
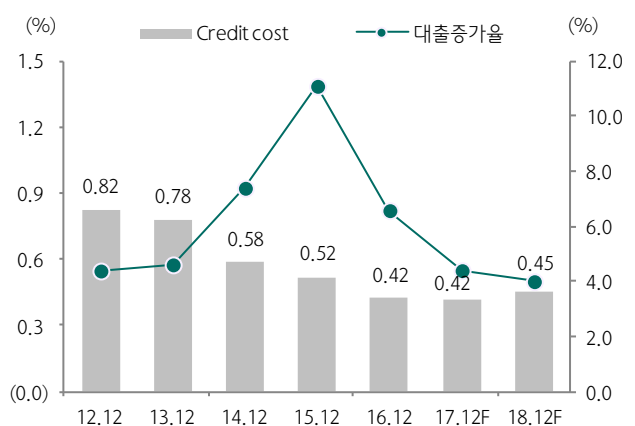


그림 13. 연체율 추이



자료: 하나금융투자

그림 14. 대출증가율과 대손율 추이: 대출증가율이 중요하다



자료: 하나금융투자

### 3. 금리가 다시 오르고 있다

#### NIM은 금리가 상승해야 방어하기 쉽다

##### 은행 수익의 가장 큰 스윙팩터

최근 장기금리가 상승하고 있어 은행センチメント는 좋은 셈이다. 은행수익에서 가장 큰 스윙팩터는 여전히 NIM이다. 다행스럽게 작년 11월에 금리를 인상하면서 국내도 금리 인상 사이클에 동참했다. 이제 관심 있는 부분은 추가적인 금리 인상이고 “몇 번이나 더 올릴 것이냐”이다. 물론, 소비자물가가 안정되고 있어 금리 인상에 발목을 잡을 가능성도 배제할 수 없지만 경제성장률이 예상보다 높아지고 있고 미국도 금리 인상 전망이 낙관적이다. 시장의 2018년 국내금리 전망을 들여다 보면 한 두차례의 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 뺄셈해지고 있어 NIM은 좀 더디게 상승할 것으로 예상된다.

그림 15. 미국의 10년 국채 금리 추이



자료: 하나금융투자

그림 16. 국내 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<br>(19년 1분기) |
|-----------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|-------------------|
|           |         | 인상여부  | 인상여부  | 인상여부  | 인상여부   | 인상여부  |                   |
| DBS그룹 홀딩스 | 18년 2분기 | 동결    | 0.25↑ | 동결    | 0.25↑  | 동결    | 2.00              |
| ANZ그룹     | 18년 3분기 | 동결    | 동결    | 0.25↑ | 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↑  |       | 2.00              |
| 스탠다드차타드   | 18년 3분기 | 동결    | 동결    | 0.25↑ | 동결     | 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 2분기 | 동결    | 0.25↑ | 동결    | 0.25↑  |       | 2.00              |
| 유안타증권     | 19년 1분기 | 동결    | 동결    | 동결    | 동결     | 0.25↑ | 1.75              |
| 제이피모건체이스  | 18년 3분기 | 동결    | 동결    | 0.25↑ | 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     |       | 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

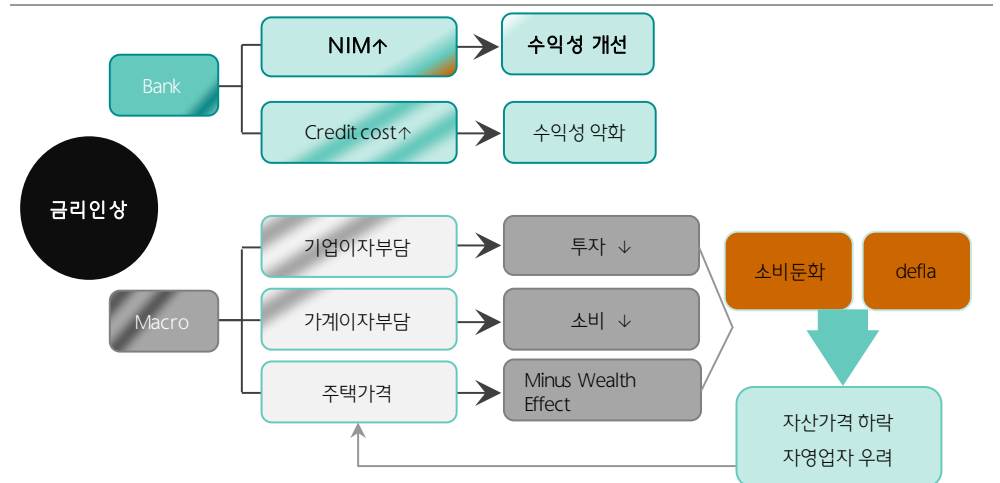
주가가 역사상 신고가 경신을 눈 앞에 두고 있는 은행(지주)들이 나타나고 있다. 실적도 역사상 최고치를 경신할 것으로 전망된다. 지난해 11월, 국내도 금리를 올리면서 금리 인상사 이클에 동참했다. 더욱이 2018년에도 금리 추가 인상 전망이 우세하다. 이렇게 되면 은행들의 이익 전망은 더욱 밝아진다. 은행주의 선순환이 나타나고 있다.

은행실적 안정을 바탕으로 금리인상  
모멘텀이 작용할 전망

2018년 은행들의 영업이익은 전년대비 8.56% 증가할 것으로 전망된다. 물론, 2017년 4분기 실적에 따라 달라지겠지만 4분기 실적에 최대치 비용을 반영할 것으로 보여 부담은 더 더욱 없다. 2018년에도 NIM이 추가적으로 상승할 수 있기 때문에 이자이익이 이익을 견인할 것으로 보인다. 이에 따라 ROE도 8.0%대는 충분히 가능할 전망이다. 2018년말 기준 PBR이 0.65배 수준이다. 여전히 은행은 ROE대비 저평가되어 있다. 금리인상이 모멘텀으로 작용하면서 안정적인 이익을 바탕으로 지속적으로 고점을 높일 것으로 전망된다. 특히, 상반기에는 은행 편안할 것으로 예상된다.

그림 17. 국내 금리 인상 사이클에 동참: 우선은 은행 실적 개선에 주목

2018년에도 금리는 우호적



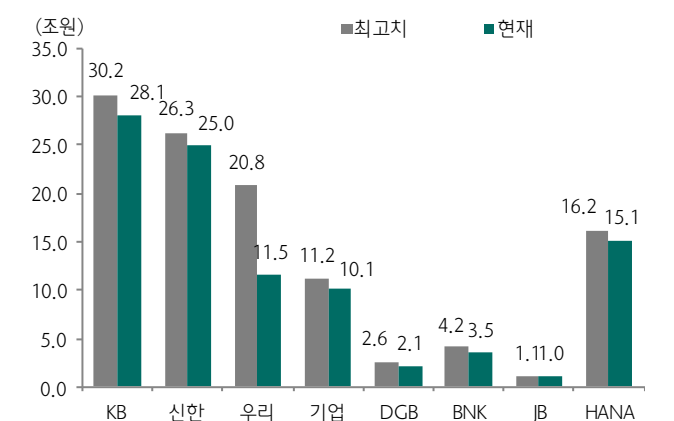
자료: 하나금융투자

그림 18. 은행 서브프라임위기 이후 신고가



자료: 하나금융투자

그림 19. 개별 은행 시가총액 최고수준과 비교



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 20. Daily PBR 추이: PBR0.70배

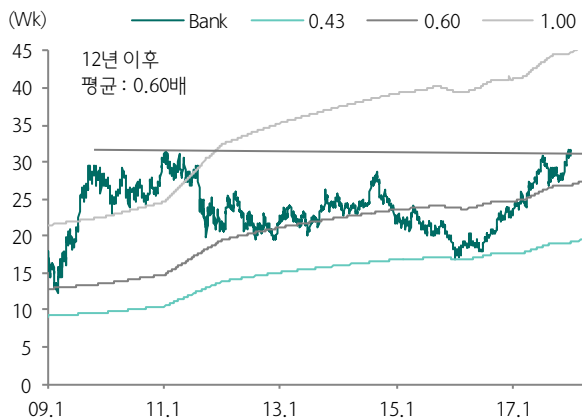


그림 21 은행업종 PBR과 ROE/CAPM 추이

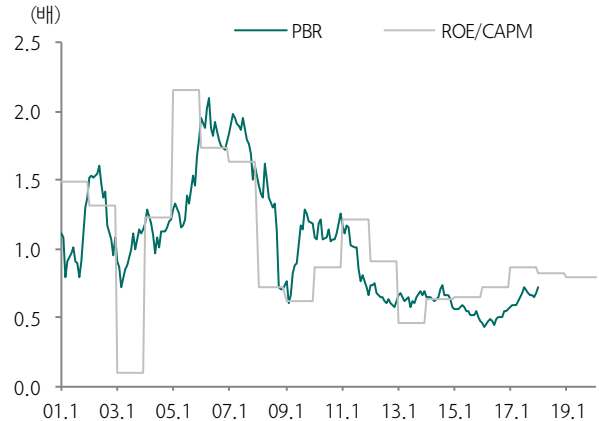
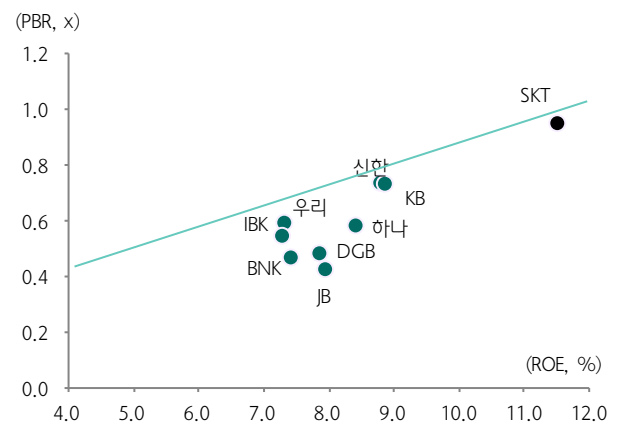


그림 22. 글로벌 은행의 PBR과 ROE Matrix



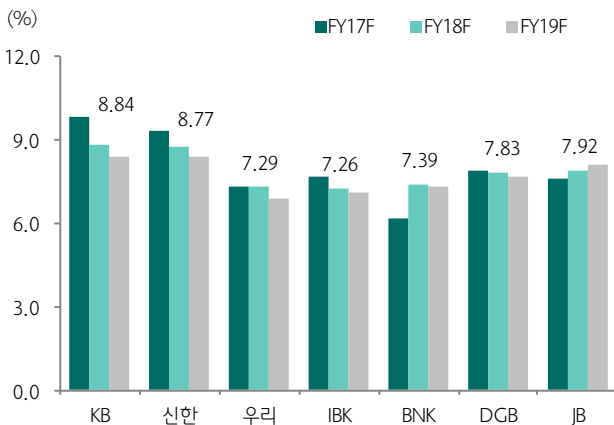
자료: 하나금융투자

그림 23. 국내 은행의 PBR과 ROE Matrix



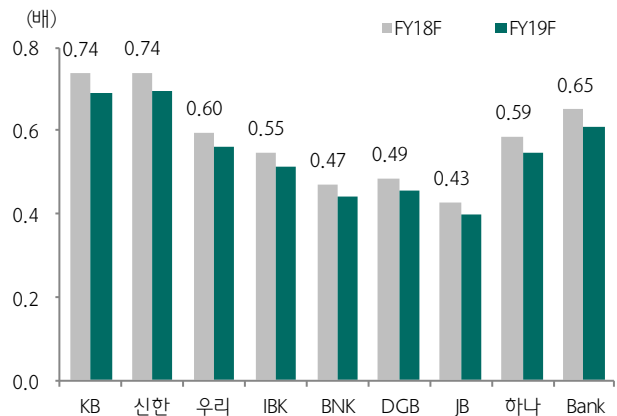
자료: 하나금융투자

그림 24. ROE



자료: 하나금융투자

그림 25. 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    |
|------------------------------|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|
| <b>PER모형(A)</b>              |           |          |          |          |         |         |         |
| FY18 예상 EPS                  | 7,798     | 6,348    | 2,404    | 2,411    | 1,898   | 1,676   | 1,296   |
| FY19 예상 EPS                  | 7,946     | 6,479    | 2,404    | 2,499    | 1,983   | 1,774   | 1,421   |
| 기준 18년 예상 EPS                | 7,798     | 6,348    | 2,404    | 2,411    | 1,898   | 1,676   | 1,296   |
| 승수                           | 9.00      | 9.00     | 9.00     | 9.00     | 9.00    | 9.00    | 9.00    |
| 적정주가                         | 70,182    | 57,133   | 21,633   | 21,702   | 17,078  | 15,086  | 11,667  |
| <b>자산가치모형(B)</b>             |           |          |          |          |         |         |         |
| FY18 예상 BPS                  | 91,228    | 71,194   | 28,596   | 30,324   | 24,997  | 22,612  | 15,653  |
| FY19 예상 BPS                  | 97,324    | 75,860   | 30,401   | 32,283   | 26,601  | 24,082  | 16,880  |
| 기준 18년 예상 BPS                | 91,228    | 71,194   | 28,596   | 30,324   | 24,997  | 22,612  | 15,653  |
| 가중 평균 ROE                    | 9.33      | 9.05     | 7.32     | 7.47     | 7.87    | 6.78    | 7.78    |
| CAPM                         | 10.51     | 9.19     | 9.75     | 9.70     | 10.18   | 9.22    | 9.98    |
| 승수                           | 0.89      | 0.99     | 0.75     | 0.77     | 0.77    | 0.74    | 0.78    |
| 자기자본비중                       | 8.06      | 7.93     | 6.72     | 7.13     | 6.96    | 7.28    | 5.06    |
| 할인율 <sup>1)</sup>            | 1.14      | 1.13     | 0.96     | 1.02     | 0.99    | 1.03    | 0.72    |
| 적정주가                         | 91,974    | 79,398   | 20,669   | 23,782   | 19,177  | 17,198  | 8,847   |
| <b>본질가치모형©</b>               |           |          |          |          |         |         |         |
| FY18 예상 수익가치                 | 77,980    | 63,481   | 24,036   | 24,113   | 18,975  | 16,763  | 12,964  |
| FY19 예상 수익가치                 | 79,458    | 64,792   | 24,045   | 24,992   | 19,829  | 17,743  | 14,211  |
| FY18 예상 자산가치                 | 91,228    | 71,194   | 28,596   | 30,324   | 24,997  | 22,612  | 15,653  |
| FY19 예상 자산가치                 | 97,324    | 75,860   | 30,401   | 32,283   | 26,601  | 24,082  | 16,880  |
| 본질가치                         | 83,905    | 67,267   | 25,860   | 26,803   | 21,534  | 19,284  | 14,481  |
| 할인율 <sup>2)</sup>            | 1.00      | 1.00     | 0.83     | 0.76     | 0.74    | 0.77    | 0.75    |
| 적정주가                         | 84,013    | 67,267   | 21,458   | 20,478   | 15,856  | 14,845  | 10,923  |
| 시가총액                         | 28,097.1  | 24,990.3 | 11,525.8 | 10,095.6 | 2,055.1 | 3,471.2 | 1,043.0 |
| 영업이익(18년)                    | 4,213.1   | 4,107.8  | 2,249.5  | 2,043.8  | 442.6   | 784.5   | 377.1   |
| 순이익(18년)                     | 3,127.0   | 3,010.3  | 1,625.5  | 1,478.4  | 321.0   | 546.4   | 201.5   |
| 시가총액/영업이익                    | 6.67      | 6.08     | 5.12     | 4.94     | 4.64    | 4.42    | 2.77    |
| 시가총액/순이익                     | 8.99      | 8.30     | 7.09     | 6.83     | 6.40    | 6.35    | 5.18    |
| <b>목표 주가 설정</b>              |           |          |          |          |         |         |         |
| 2개 평균(A+B)                   | 81,078    | 68,266   | 21,151   | 22,742   | 18,128  | 16,142  | 10,257  |
| 외국인지분율                       | 73.42     | 69.76    | 27.64    | 21.57    | 61.55   | 51.93   | 42.95   |
| 현재 주가 (18.1.29)              | 67,200    | 52,700   | 17,050   | 16,650   | 12,150  | 10,650  | 6,710   |
| Target Price (Last Reported) | 74,000    | 62,000   | 20,600   | 19,600   | 15,800  | 16,000  | 9,300   |
| Target Price (New)           | 80,000(↑) | 62,000   | 20,600   | 19,600   | 15,800  | 16,000  | 9,300   |
| 상승여력                         | 19.0      | 17.6     | 20.8     | 17.7     | 30.0    | 50.2    | 38.6    |
| <b>투자의견 및 추천</b>             |           |          |          |          |         |         |         |
| 투자의견                         | BUY       | BUY      | BUY      | BUY      | BUY     | BUY     | BUY     |
| 추천                           | 1         |          |          |          | 2       | 2       | 1       |

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 커버리지 기준 은행 영업이익은 14.2조원으로 9.5% 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 14.2조원이 예상되어 전년대비 9.5%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    | 3,127.0  | 7,798 | (2.34)  | 91,228 | 8.62 | 0.74 | 8.84 | 1,900 |
|       | 19.12F | 4,309.2  | 4,425.6  | 1.90    | 3,186.3  | 7,946 | 1.89    | 97,324 | 8.46 | 0.69 | 8.43 | 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 | 3,925.4  | 4,004.4  | 26.30   | 3,001.9  | 6,331 | 8.19    | 66,560 | 7.80 | 0.74 | 9.33 | 1,700 |
|       | 18.12F | 4,107.8  | 4,188.9  | 4.61    | 3,010.3  | 6,348 | 0.28    | 71,194 | 8.30 | 0.74 | 8.77 | 1,800 |
|       | 19.12F | 4,199.2  | 4,275.7  | 2.07    | 3,072.4  | 6,479 | 2.07    | 75,860 | 8.13 | 0.69 | 8.41 | 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 | 2,050.4  | 2,058.4  | 32.51   | 1,544.7  | 2,284 | 22.47   | 26,743 | 6.90 | 0.59 | 7.35 | 550   |
|       | 18.12F | 2,249.5  | 2,251.1  | 9.36    | 1,625.5  | 2,404 | 5.23    | 28,596 | 7.09 | 0.60 | 7.29 | 600   |
|       | 19.12F | 2,253.9  | 2,251.9  | 0.04    | 1,626.1  | 2,404 | 0.03    | 30,401 | 7.09 | 0.56 | 6.91 | 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    | 1,478.4  | 2,411 | 2.09    | 30,324 | 6.91 | 0.55 | 7.26 | 600   |
|       | 19.12F | 2,119.6  | 2,110.5  | 3.67    | 1,532.3  | 2,499 | 3.65    | 32,283 | 6.66 | 0.52 | 7.11 | 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 | 604.1    | 582.6    | (15.36) | 429.7    | 1,318 | (14.33) | 21,139 | 7.14 | 0.45 | 6.17 | 250   |
|       | 18.12F | 784.5    | 760.8    | 30.59   | 546.4    | 1,676 | 27.14   | 22,612 | 6.35 | 0.47 | 7.39 | 350   |
|       | 19.12F | 826.4    | 804.5    | 5.73    | 578.3    | 1,774 | 5.85    | 24,082 | 6.00 | 0.44 | 7.35 | 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    | 321.0    | 1,898 | 6.20    | 24,997 | 6.40 | 0.49 | 7.83 | 380   |
|       | 19.12F | 463.2    | 468.2    | 4.64    | 335.4    | 1,983 | 4.50    | 26,601 | 6.13 | 0.46 | 7.69 | 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 | 5.18 | 0.43 | 7.92 | 200   |
|       | 19.12F | 414.0    | 416.3    | 9.62    | 220.9    | 1,421 | 9.62    | 16,880 | 4.72 | 0.40 | 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 | 12,984.8 | 13,317.7 | 30.46   | 10,109.6 | 3,569 | 22.25   | 40,368 | 7.56 | 0.67 | 8.58 | 764   |
|       | 18.12F | 14,218.2 | 14,406.9 | 8.18    | 10,310.0 | 3,640 | 1.98    | 43,184 | 7.89 | 0.67 | 8.16 | 833   |
|       | 19.12F | 14,585.5 | 14,752.7 | 2.40    | 10,551.7 | 3,726 | 2.34    | 46,015 | 7.71 | 0.62 | 7.85 | 879   |

주: 1) 17.08.31 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   | 867.3   | 886.4   | 882.1   | 491.2   |
|      | QoQ     | 91.68   | 13.79   | (9.35)  | (50.49) | 95.18   | 2.20    | (0.48)  | (44.31) |
|      | 순이익(누계) | 870.1   | 1,860.2 | 2,757.7 | 3,202.1 | 867.3   | 1,753.7 | 2,635.8 | 3,127.0 |
|      | EPS     | 2,185   | 2,486   | 2,253   | 7,985   | 2,163   | 2,210   | 2,200   | 7,798   |
|      | BPS     | 78,649  | 81,777  | 84,663  | 85,182  | 87,365  | 89,614  | 91,853  | 91,228  |
|      | ROE     | 11.17   | 12.40   | 10.83   | 5.24    | 10.03   | 9.99    | 9.70    | 5.35    |
| 신한지주 | 영업이익    | 1,298.3 | 1,155.5 | 1,039.4 | 432.2   | 1,122.3 | 1,155.5 | 1,158.1 | 671.9   |
|      | 세전이익    | 1,305.7 | 1,189.5 | 1,080.5 | 428.7   | 1,141.7 | 1,175.8 | 1,178.7 | 692.5   |
|      | 지배순이익   | 997.1   | 892.0   | 817.3   | 295.5   | 820.5   | 844.9   | 846.9   | 497.9   |
|      | QoQ     | 62.90   | (10.54) | (8.38)  | (63.84) | 177.63  | 2.97    | 0.23    | (41.20) |
|      | 순이익(누계) | 997.1   | 1,889.1 | 2,706.4 | 3,001.9 | 820.5   | 1,665.5 | 2,512.3 | 3,010.3 |
|      | EPS     | 2,103   | 1,881   | 1,724   | 6,331   | 1,730   | 1,782   | 1,786   | 6,348   |
|      | BPS     | 62,485  | 64,290  | 65,808  | 66,560  | 68,304  | 70,105  | 71,911  | 71,194  |
|      | ROE     | 12.78   | 11.30   | 10.11   | 3.58    | 9.76    | 9.80    | 9.59    | 5.60    |
| 우리은행 | 영업이익    | 879.7   | 605.5   | 316.7   | 248.5   | 626.1   | 628.3   | 669.2   | 325.9   |
|      | 세전이익    | 828.6   | 601.3   | 371.7   | 256.8   | 626.5   | 628.7   | 669.6   | 326.4   |
|      | 지배순이익   | 637.5   | 460.9   | 280.1   | 166.2   | 450.9   | 452.5   | 481.9   | 240.2   |
|      | QoQ     | 310.34  | (27.70) | (39.22) | (40.68) | 171.36  | 0.34    | 6.50    | (50.15) |
|      | 순이익(누계) | 637.5   | 1,098.4 | 1,378.5 | 1,544.7 | 450.9   | 903.4   | 1,385.3 | 1,625.5 |
|      | EPS     | 943     | 682     | 414     | 246     | 667     | 669     | 713     | 355     |
|      | BPS     | 25,809  | 27,449  | 29,508  | 26,743  | 26,866  | 27,542  | 28,262  | 28,596  |
|      | ROE     | 12.31   | 8.54    | 4.91    | 2.94    | 8.31    | 8.24    | 8.59    | 4.21    |
| 기업은행 | 영업이익    | 578.1   | 475.1   | 588.1   | 296.6   | 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   | 448.9   | 380.9   | 434.9   | 213.8   |
|      | QoQ     | 105.56  | (18.40) | 24.94   | (54.02) | 118.47  | (15.15) | 14.18   | (50.85) |
|      | 순이익(누계) | 438.3   | 795.9   | 1,242.7 | 1,448.2 | 448.9   | 829.7   | 1,264.6 | 1,478.4 |
|      | EPS     | 715     | 583     | 729     | 335     | 732     | 621     | 709     | 349     |
|      | BPS     | 26,002  | 26,867  | 27,941  | 28,406  | 29,163  | 29,799  | 30,524  | 30,324  |
|      | ROE     | 9.67    | 7.71    | 9.33    | 4.19    | 8.97    | 7.46    | 8.34    | 4.89    |

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   | (66.7)   | 232.7    | 237.3   | 240.3   | 74.2     |
|       | 세전이익    | 225.4   | 219.3   | 214.2   | (76.2)   | 227.0    | 231.4   | 234.2   | 68.2     |
|       | 지배순이익   | 168.3   | 162.4   | 155.6   | (56.6)   | 163.0    | 165.8   | 167.6   | 49.9     |
|       | QoQ     | 277.96  | (3.52)  | (4.18)  | (136.38) | (388.00) | 1.73    | 1.06    | (70.22)  |
|       | 순이익(누계) | 168.3   | 330.7   | 486.3   | 429.7    | 163.0    | 328.9   | 496.4   | 546.4    |
|       | EPS     | 516     | 498     | 477     | (174)    | 500      | 509     | 514     | 153      |
|       | BPS     | 20,300  | 20,803  | 21,247  | 21,139   | 21,653   | 22,176  | 22,705  | 22,612   |
|       | ROE     | 9.86    | 9.34    | 8.75    | 6.17     | 9.02     | 8.96    | 8.85    | 7.39     |
| DCB금융 | 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     | 93.4     | 98.4    | 99.8    | 29.3     |
|       | QoQ     | 165.65  | (0.41)  | (0.28)  | (66.05)  | 204.96   | 5.38    | 1.40    | (70.66)  |
|       | 순이익(누계) | 90.9    | 181.4   | 271.6   | 302.2    | 93.4     | 191.9   | 291.7   | 321.0    |
|       | EPS     | 537     | 535     | 533     | 1,787    | 552      | 582     | 590     | 1,898    |
|       | BPS     | 22,037  | 22,605  | 22,994  | 23,448   | 24,024   | 24,630  | 25,245  | 24,997   |
|       | ROE     | 9.81    | 9.59    | 9.36    | 3.12     | 9.31     | 9.57    | 9.47    | 2.76     |
| 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 | 3,556.8 | 1,535.9  | 4,019.3  | 4,001.6 | 4,120.7 | 2,076.5  |
|       | 세전이익    | 4,112.5 | 3,966.4 | 3,679.7 | 1,559.2  | 4,063.4  | 4,047.7 | 4,162.1 | 2,133.6  |
|       | 지배순이익   | 3,249.3 | 3,017.6 | 2,747.2 | 1,095.6  | 2,905.1  | 2,891.8 | 2,974.6 | 1,538.6  |
|       | QoQ     | 113.77  | (7.13)  | (8.96)  | (60.12)  | 165.16   | (0.46)  | 2.86    | (48.28)  |
|       | 순이익(누계) | 3,249.3 | 6,266.9 | 9,014.0 | 10,109.6 | 2,905.1  | 5,796.8 | 8,771.4 | 10,310.0 |
|       | EPS     | 4,621   | 4,292   | 3,907   | 1,557    | 4,128    | 4,109   | 4,227   | 2,186    |
|       | BPS     | 37,970  | 39,422  | 40,911  | 40,614   | 41,539   | 42,592  | 43,675  | 43,446   |
|       | ROE     | 11.40   | 10.34   | 9.09    | 3.57     | 9.39     | 9.15    | 9.19    | 4.71     |

주: 1) EPS와 BPS는 누계기준을 연환산하여 작성

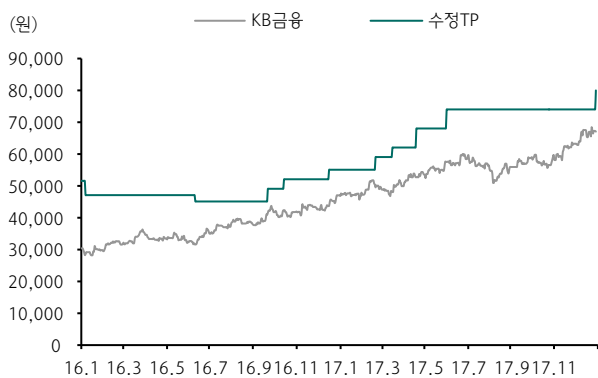
2) 전체는 하나금융지주를 제외한 상장은행 및 은행지주(7개사) 기준

3) 은행+지주는 단순 합산

자료: 하나금융투자

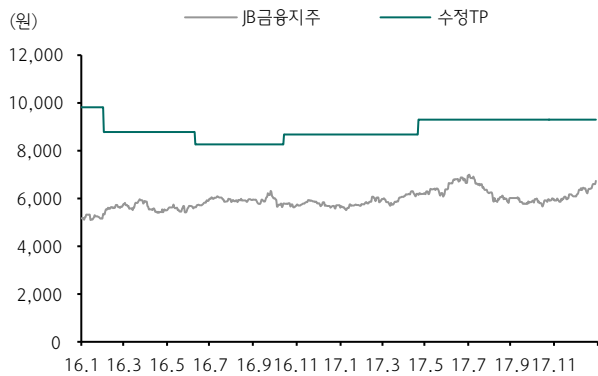
## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## KB금융



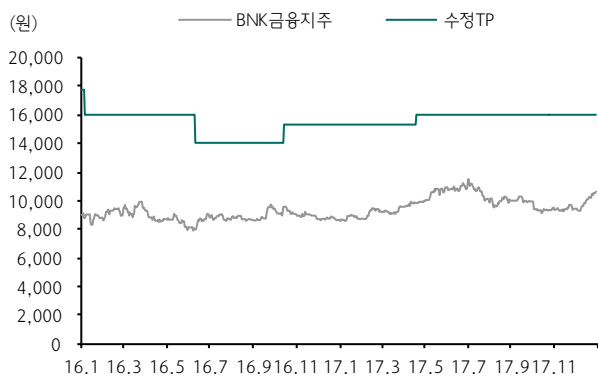
| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고      |
| 17.7.2   | BUY   | 74,000 |         |         |
| 17.5.20  | BUY   | 68,000 | -19.21% | -15.00% |
| 17.4.16  | BUY   | 62,000 | -16.33% | -12.90% |
| 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% |
| 16.2.1   | BUY   | 51,500 | -43.24% | -41.94% |
| 15.11.2  | BUY   | 53,000 | -36.57% | -30.28% |

## JB금융지주



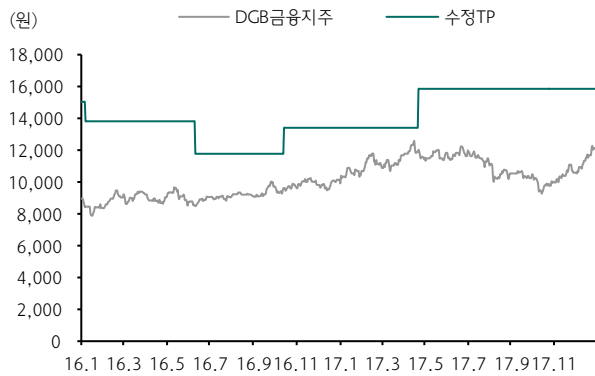
| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고      |
| 17.5.23  | BUY   | 9,300  |         |         |
| 16.11.13 | BUY   | 8,700  | -33.28% | -27.82% |
| 16.7.10  | BUY   | 8,300  | -28.95% | -24.22% |
| 16.3.2   | BUY   | 8,800  | -36.27% | -32.39% |
| 16.2.1   | BUY   | 9,800  | -46.96% | -45.51% |
| 15.11.2  | BUY   | 10,800 | -49.02% | -43.98% |

## BNK금융지주



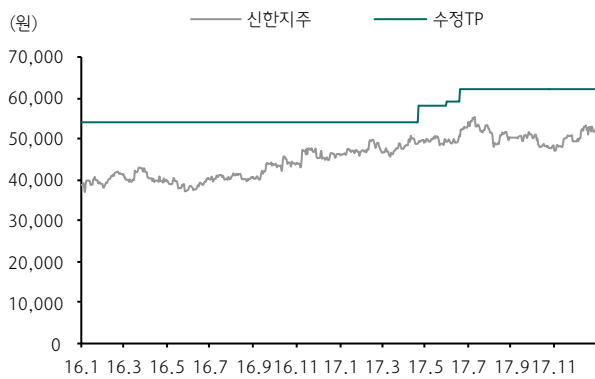
| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고      |
| 17.5.20  | BUY   | 16,000 |         |         |
| 16.11.13 | BUY   | 15,300 | -40.87% | -35.16% |
| 16.7.10  | BUY   | 14,000 | -36.72% | -30.57% |
| 16.2.4   | BUY   | 16,000 | -44.47% | -38.00% |
| 16.2.1   | BUY   | 17,780 | -49.80% | -48.88% |
| 15.11.16 | BUY   | 19,702 | -55.45% | -38.54% |

## DGB금융지주



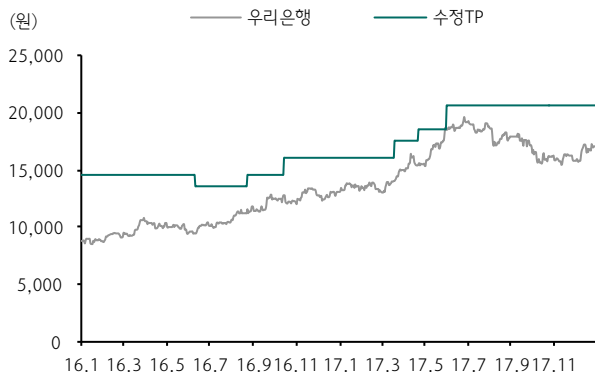
| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|------|--------|---------|---------|
|          |      |        | 평균      | 최고      |
| 17.5.23  | BUY  | 15,800 |         |         |
| 16.11.13 | BUY  | 13,400 | -21.17% | -6.34%  |
| 16.7.10  | BUY  | 11,800 | -22.46% | -15.34% |
| 16.2.5   | BUY  | 13,800 | -35.76% | -30.29% |
| 16.2.1   | BUY  | 15,000 | -42.96% | -41.80% |
| 15.11.2  | BUY  | 16,000 | -37.47% | -31.25% |

## 신한지주



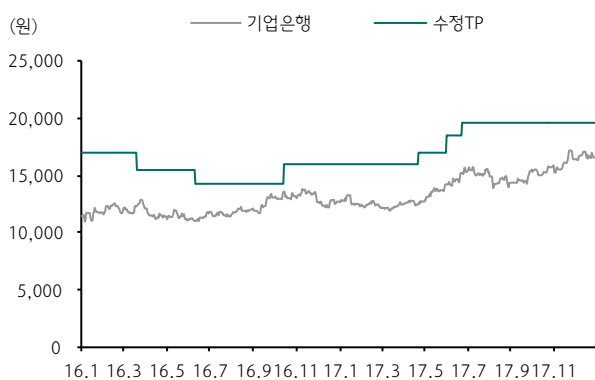
| 날짜      | 투자의견  | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|-------|--------|---------|---------|
|         |       |        | 평균      | 최고      |
| 17.7.21 | BUY   | 62,000 |         |         |
| 17.7.2  | BUY   | 59,000 | -15.98% | -13.90% |
| 17.5.23 | BUY   | 58,000 | -14.59% | -12.59% |
| 17.2.2  | 1년 경과 |        | -11.81% | -5.93%  |
| 16.2.1  | BUY   | 54,000 | -23.21% | -11.67% |
| 15.11.2 | BUY   | 56,000 | -27.42% | -20.89% |

## 우리은행



| 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% |
| 17.2.2  | 1년 경과 |        | -11.81% | -5.93%  |
| 16.2.1  | BUY   | 54,000 | -23.21% | -11.67% |
| 15.11.2 | BUY   | 56,000 | -27.42% | -20.89% |

## 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% |
| 16.2.1   | BUY  | 17,000 | -29.71% | -25.88% |
| 15.11.2  | BUY  | 18,000 | -28.87% | -21.67% |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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 | 91.4%   | 7.9%        | 0.7%       | 100.0% |

\* 기준일: 2018년 1월 28일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(한정태)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 2018년 1월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한정태)는 2018년 1월 29일 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.