

금리모멘텀에 이어 실적모멘텀도 부각 예상

오랜만에 은행주 큰폭 초과상승. 외국인 대규모 매수세 유입 중

은행주는 1분기 중 약 18.1% 상승해 KOSPI를 큰폭 초과상승. 배당 등 각종 규제리스크에도 불구하고 블루웨이브 현실화에 따라 글로벌 금리가 큰폭 상승한데다 외국인이 국내 은행주를 대규모 순매수하기 시작했기 때문. 외국인은 1분기에 KOSPI를 약 8.6조원 순매도했지만 은행주는 약 1.8조원을 순매수. 1분기에 은행주 내에서 주가가 가장 크게 상승한 종목은 KB금융과 DGB금융 및 하나금융. 주가상승률이 각각 20%를 상회. 반면 우리금융과 기업은행은 주가상승률이 매우 미미해 저조했던 편

은행 1분기 실적은 컨센서스를 큰폭 상회해 매우 양호할 전망

1분기 유니버스는은행 추정 순이익은 약 4.4조원으로 컨센서스를 큰폭 상회할 전망. 1분기에도 대출성장률이 2%를 상회하고, NIM은 평균 약 4bp 이상 상승 예상. 기업은행을 제외한 모든 은행들의 NIM이 4bp 이상 상승하는 가운데 하나, DGB, JB 등은 6bp 이상 상승 전망. 1분기 대손충당금은 약 1.5조원으로 다시 낮아질 것으로 추정. 1분기 실적이 컨센서스를 크게 상회하는 은행은 KB금융과 BNK금융. 그 외 우리금융과 하나금융 등 대부분의 은행들이 컨센서스를 상당폭 상회하는 호실적 예상

은행 순이자마진 상승 추세 언제까지 이어질까?

자산·부채 금리변경주기 구조상 수신금리 하락에 따른 NIM 상승 추세는 2분기까지 나타나겠지만 하반기에는 대출금리 상승 현상이 발생하면서 올해 내내 NIM 상승이 지속될 수 있을 것으로 판단. 신규취급액기준 예대금리차가 잔액기준보다 높고 상승 추세에 있는데다 하반기 중 금리 인상 기대감이 부각될 경우 단기물 금리 상승으로 기업대출금리도 상승할 공산이 큼

최근 상승에도 주가 전망 아직 밝고, 투자매력 여전히 높아

최근 주가 급등에 따른 단기 숨고르기 국면 진입 가능성은 있지만 향후에도 금리모멘텀은 쉽게 가라앉지 않을 것이고, 어닝시즌을 전후해 실적모멘텀도 크게 부각될 전망. 은행주 주가 전망은 아직도 밝고, multiple 감안시 투자매력 또한 여전히 높다고 판단. 만약 주가 조정시 이를 매수기회로 삼으면서 실적 시즌을 맞이하는 전략 권고. 최선호종목으로 하나금융(매수/TP 54,000원)과 KB금융(매수/TP 63,500원) 유지. 관심종목으로 DGB금융(매수/TP 10,500원)과 BNK금융(매수/TP 8,500원) 제시

Earnings Preview

Overweight

Top pick

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(4월2일)
KB금융(105560)	BUY	63,500원	53,900원
하나금융(086790)	BUY	54,000원	41,150원

은행 2021년 1분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	4Q20	1Q21F		
			Consensus	하나금투	
			I/B/E/S	예상치	(YoY, %)
KB	729	577	1,002	1,102	51.1
신한	932	464	1,033	1,051	12.7
우리	518	167	491	573	10.6
하나	657	533	681	750	14.2
기업	500	358	431	514	2.9
DGB	88	56	102	108	22.8
BNK	138	72	147	190	38.0
JB	97	65	101	110	13.6
은행 계	3,659	2,293	3,989	4,399	20.2
삼성카드	112	48	122	120	6.8

자료: 하나금융투자



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 정진용
02-3771-3126
jinyong.jung@hanafn.com

오랜만에 은행주 큰폭 초과상승. 외국인 대규모 매수세 유입 중

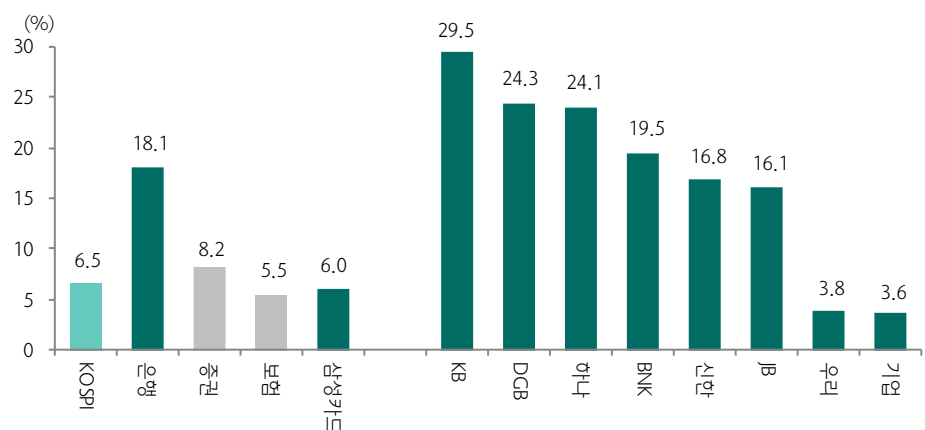
은행주는 1분기 중 18.1% 상승해 7개 분기만에 KOSPI를 큰폭 초과상승

은행주는 2021년 1분기 중 약 18.1% 상승해 동기간 KOSPI 상승률인 6.5% 대비 큰폭 초과상승했다. 분기 기준으로 은행주가 KOSPI를 초과상승한 것은 2019년 2분기 이후 무려 7개 분기만에 발생한 일이다. 1월에는 감독원의 배당성향 규제 언급 외에도 코로나 관련 금융지원 기간 연장 및 정치권에서의 은행 대출금리 인하 요구 발언 등 각종 규제 리스크로 인해 은행주 약세가 지속됐지만 미국 민주당이 상하원을 장악하고 블루웨이브가 현실화되면서 외국인들이 국내 은행주를 대규모 순매수하기 시작했고, 2~3월에만 은행주가 25% 넘게 급등했기 때문이다. 2020년 은행들의 배당성향이 20% 이내로 제한됐지만 4분기에도 양호한 실적을 시현하면서 2020년 연간 DPS 하락 폭은 우려보다는 크지 않았고, 배당 제한이 6월말까지의 한시적 조치로서 올해 하반기부터는 배당성향이 정상화될 뿐만 아니라 은행들이 주주 가치 제고를 위해 각종 주주친화정책을 펼칠 것이라는 기대감도 은행주 강세에 일조했다.

외국인들은 1분기 중 국내 은행주를 1.8조원 순매수. 동기간 KOSPI는 약 8.6조원 순매도

외국인들은 1분기에만 국내 은행주를 약 1.8조원 순매수했다. 동기간 KOSPI를 약 8.6조원 순매도한 점을 감안해보면 상당히 놀랄만한 수치이다. 외국인들의 국내 은행주 보유 지분율은 이에 따라 2020년말 51.1%에서 3월말 55.5%로 3개월여만에 4.4%p 확대되었다. 반면 국내 기관들은 1월에는 은행주를 5,700억원 순매도했지만 2~3월에는 2,700억원 순매수했고, 1분기 전체로는 약 3,000억원 순매도를 기록했다. 개인들은 1분기에 KOSPI를 약 37.7조원이나 순매수했지만 은행주는 약 1.6조원 순매도해 차익실현에 주력하는 모습이었다. 3월에만 은행주를 1.1조원이나 순매도했는데 이는 3월의 외국인 매수분 1.0조원보다도 더 많은 규모였다. 외국인 매수세는 주로 KB금융과 신한지주, 하나금융에 집중됐는데 1분기 중 각각 7,050억원과 5,000억원, 4,140억원을 순매수했다. 특히 3월에만 외국인들이 약 4,900억원 가까이 순매수한 KB금융은 업종 대표주 수급 수혜를 받은 것으로 추정된다.

그림 1. 금융업종별 및 은행별 2021년 1분기 주가상승률 현황



주: 2021년 1월 1일부터 3월 31일까지의 주가상승률 기준

표 1. 금융업종별 및 은행별 2021년 1분기 일별 주가상승률 현황

(단위: %)

	KOSPI	은행	증권	보험	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	삼카
1월	3.6	-6.8	0.1	-8.4	-7.1	-4.4	-9.6	-5.4	-11.4	-6.2	-3.0	-8.2	-8.6
2월	1.2	9.5	-0.9	7.1	8.7	7.5	8.9	13.5	6.4	11.0	7.1	12.5	10.9
3월	1.6	15.7	9.1	7.6	28.3	13.7	5.4	15.5	10.0	19.4	15.1	12.3	4.6
1Q	6.5	18.1	8.2	5.5	29.5	16.8	3.8	24.1	3.6	24.3	19.5	16.1	6.0

자료: 하나금융투자

표 2. 금융업종별 및 은행별 2021년 1분기 월별 투자자별 순매수 현황

(단위: 십억원)

	KOSPI	은행	증권	보험	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	삼카
기관 순매수													
1월	-17,383	-568	-225	-361	-164	-135	-31	-112	-100	2	-21	-6	-23
2월	-5,350	173	-52	56	52	27	35	44	-11	12	11	3	2
3월	-5,592	96	-38	16	3	42	-11	14	-7	22	37	-2	1
1Q	-28,325	-298	-316	-288	-109	-65	-7	-54	-118	36	26	-5	-20
외국인 순매수													
1월	-5,300	596	181	47	159	184	7	202	5	8	22	9	19
2월	-2,056	235	63	-60	56	104	1	43	13	-2	19	1	6
3월	-1,241	1,019	74	434	489	212	39	170	86	20	-3	9	15
1Q	-8,596	1,849	318	421	705	500	48	414	104	26	37	18	39
개인 순매수													
1월	22,338	-62	37	330	6	-49	8	-82	92	-11	-25	-2	4
2월	8,438	-413	-7	-3	-112	-132	-40	-78	-7	-14	-24	-7	-7
3월	6,940	-1,076	-50	-445	-480	-246	-31	-155	-81	-41	-30	-16	-15
1Q	37,717	-1,552	-20	-118	-586	-427	-63	-315	4	-65	-79	-25	-19

자료: 하나금융투자

1분기에 주가가 가장 선방한 종목은 KB금융과 DGB금융 및 하나금융. 반면 우리금융과 기업은행은 저조

1분기에 은행내에서 주가가 가장 선방했던 종목은 KB금융과 DGB금융 및 하나금융으로 주가가 각각 29.5%와 24.3%, 24.1% 상승해 주가상승률이 20%를 상회했다. KB금융과 하나금융은 외국인 매수세가 컸던 점이, DGB금융의 경우 외국인과 국내 기관이 동반 순매수를 기록한 점이 수급상 특징적인 요인이었다. 특히 연기금은 1분기에 DGB금융과 BNK금융을 각각 118억원과 164억원 순매수하면서 시가총액 감안시 두 지방은행에 대한 순매수 규모가 다소 컸던 점이 인상적이었다. 펀더멘털 측면에서는 KB금융과 하나금융은 어려운 환경에도 불구하고 매년 이익이 꾸준히 증가하고 있는 은행업종내 대표적인 실적주이고, DGB금융의 경우도 2020년 이익 개선 폭이 컸던데다 DPS 하락 폭은 5.0%에 불과해 배당에 대한 신뢰도가 높아졌던 점도 긍정적으로 작용했던 것으로 추정된다.

반면 우리금융과 기업은행은 1분기 중 주가상승률이 각각 3.8%와 3.6%에 그쳐 상대적으로 은행내 주가수익률이 가장 저조했다. 우리금융에는 타 시중은행들과 달리 외국인의 대규모 매수세가 유입되지 않은 점이, 기업은행의 경우는 연기금 920억원을 비롯해 국내 기관이 약 1,200억원 가까이 순매도한 점이 주가가 약세를 보인 주요 배경으로 추정된다. 이 두 은행의 경우는 2020년 이익이 큰폭 감소하는 등 실적이 상당히 부진했고, 이에 따라 시장의 기대와는 달리 배당 매력 또한 크게 약화되었던 점도 주요 공통점이라고 볼 수 있다.

1분기 실적은 4.4조원으로 컨센서스를 큰폭 상회해 매우 양호할 전망

1분기 금융지주사 추정 순이익은 4.4조원으로 컨센서스 큰폭 상회 예상.
대출성장률은 2.0%, NIM은 4bp 상승 추정

1분기 금융지주사(기업은행 포함) 추정 순이익은 전년동기대비 20.2% 증가한 약 4.4조원으로 시장컨센서스를 크게 상회해 매우 양호할 것으로 예상된다. 높은 대출성장률과 NIM 상승으로 인해 은행 순이자이익이 크게 개선되는데다 1분기에는 추가 충당금 요인도 거의 없고 자산건전성 개선 추세 또한 계속되고 있어 대손비용도 다시 낮아질 것으로 전망되기 때문이다. 은행 외에도 증권 등을 비롯해 비은행 계열사들의 실적도 순항 중이기 때문에 은행과 비은행 계열사 고루 양호한 실적에 기여할 것으로 추정된다.

지난해에 워낙 대출성장률이 높았던데다 가계대출 규제도 강화되면서 1분기 중 대출성장률이 다소 둔화될 것으로 예상됐지만 기업대출의 꾸준한 증가와 더불어 가계대출의 경우도 전세대출과 신용대출을 중심으로 증가세가 이어지면서 1분기 은행 평균 대출성장률은 2.0%를 상회할 것으로 추정된다. 은행별로는 인사 이동 지연에 따라 영업활동이 위축될 수 밖에 없었던 KB금융을 제외하고 대부분 은행들의 대출성장률이 2.0%를 넘어설 것으로 예상된다.

1분기 은행 NIM은 평균 4bp 이상 상승해 12개 분기만에 상승 전환할 것으로 추정된다. 1) 상대적으로 금리가 높은 정기예금 비중이 축소되고 있고, 2) 저원가성예금도 계속 급증하고 있으며, 3) 수신 롤오버 등에 따라 조달금리 하락세가 지속되고 있기 때문이다. 또한 최근 신규취급액 기준이기는 하지만 신용대출과 집단대출, 주택담보대출 등 가계대출금리가 큰폭 상승하면서 아직은 크지 않지만 전체 NIM에 상승 압력을 미치고 있는 것으로 보인다.

기업은행을 제외한 모든 은행들의 NIM이 4bp 이상 상승할 것으로 예상되는 가운데 지난해 하반기 중 NIM 하락 폭이 컸던 하나금융은 순이자마진이 6bp 이상 상승해 시중은행 중 가장 두각을 나타낼 것으로 추정된다. 그 외 우리금융과 신한지주, KB금융 등도 4~5bp 내외 NIM이 상승할 전망이다. 지방은행들도 NIM 강세가 예상되는데 지난 수년간 마진 급락을 경험했던 DGB금융은 6bp 내외의 마진 상승이 예상된다. JB금융과 BNK금융도 각각 6bp와 4bp 상승할 것으로 추정된다. 기업은행의 경우 지난해 초저금리대출 확대 영향이 계속되고, 중소기업대출 비중이 높은 대출포트폴리오로 인해 아직은 NIM 반등이 힘에 겨울 전망이다. 다만 2분기부터는 소폭이나마 상승세로 돌아설 것으로 예상된다.

작년에 금융당국이 은행들에게 코로나 추가 충당금 적립을 주문하면서 은행들이 PD(부도율) 등의 Risk Component 값을 조정하는 등 한해동안 은행 전체적으로 약 2.0조원의 추가 충당금을 적립했는데 1분기에는 관련 추가 충당금 적립이 전혀 없을 것으로 예상된다. 코로나 금융지원 탓도 있겠지만 은행 실질 연체와 NPL 순증액이 계속 감소하고 있는데다 코로나 금융지원 프로그램이 9월까지 연장되었다는 점에서 단기간에 건전성 이슈가 불거질 가능성은 거의 없다. 따라서 은행 1분기 대손비용은 1.5조원으로 다시 낮아질 것으로 예상된다.

1분기 실적이 컨센서스를 크게 상회하는 은행은 KB금융과 BNK금융.
그 외 은행들도 대체로 컨센서스를 상회하는 호실적 시현 예상

대부분 은행들의 1분기 실적이 전년동기대비 크게 개선될 것으로 예상되는 가운데 KB금융과 BNK금융은 추정 순이익이 각각 1.1조원과 1,900억원을 상회해 전년동기대비 각각 50%와 40% 넘게 증가하면서 실적이 컨센서스를 크게 상회할 것으로 추정된다. KB금융의 경우 증권 등 비은행 부문 실적 호조와 푸르덴셜생명 및 PRASAC의 이익 증분 효과가, BNK금융의 경우는 높은 대출성장률과 NIM 상승에 따른 이자이익 개선과 대손충당금 하향안정화 효과가 어닝서프라이즈 수준이 예상되는 주요 배경이 될 것으로 판단된다. 그 외 우리금융과 하나금융도 1분기 순이익이 각각 5,730억원과 7,500억원을 기록하면서 컨센서스를 크게 웃도는 실적을 시현할 것으로 전망된다.

표 3. 은행 2021년 1분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q20	4Q20	1Q21F						
			시장 Consensus		하나금투			대출증가율	NIM 변화폭
			FnGuide	I/B/E/S	예상치	(QoQ, %)	(YoY, %)	(%)	(bpp)
KB	729	577	999	1,002	1,102	91.0	51.1	0.5	4
신한	932	464	1,034	1,033	1,051	126.4	12.7	2.5	4
우리	518	167	479	491	573	243.5	10.6	2.5	5
하나	657	533	702	681	750	40.8	14.2	2.0	6
기업	500	358	440	431	514	43.7	2.9	2.5	1
DGB	88	56	100	102	108	93.4	22.8	3.5	6
BNK	138	72	156	147	190	164.2	38.0	3.0	4
JB	97	65	102	101	110	67.6	13.6	1.0	6
은행 계	3,659	2,293	4,011	3,989	4,399	91.9	20.2	2.0	4
삼성카드	112	48	119	122	120	148.2	6.8		

자료: 하나금융투자

표 4. 유니버스은행 분기별 상세 추정 손익

(단위: 십억원)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	(QoQ, %)	(YoY, %)
순이자이익	10,394	10,320	10,303	10,316	10,468	10,819	10,726	-0.9	4.1
순수수료이익	2,064	1,997	2,076	2,375	2,541	2,521	2,416	-4.2	16.4
기타영업이익	-211	-246	-364	566	9	-278	405	NA	NA
총영업이익	12,247	12,070	12,015	13,258	13,019	13,062	13,547	3.7	12.7
판관비	5,807	7,130	5,770	6,001	6,044	7,684	6,018	-21.7	4.3
총전영업이익	6,440	4,940	6,246	7,257	6,975	5,378	7,529	40.0	20.5
영업외이익	423	-573	-3	-107	296	-452	71	NA	NA
대손상각비	1,315	1,534	1,143	2,316	1,437	1,665	1,505	-9.6	31.7
세전이익	5,548	2,834	5,101	4,834	5,834	3,262	6,095	86.9	19.5
법인세비용	1,398	849	1,332	1,276	1,496	848	1,576	85.8	18.3
비지배주주지분이익	152	104	109	144	139	121	120	-1.0	10.1
당기순이익	3,964	1,977	3,659	3,365	4,248	2,293	4,399	91.9	20.2

자료: 하나금융투자

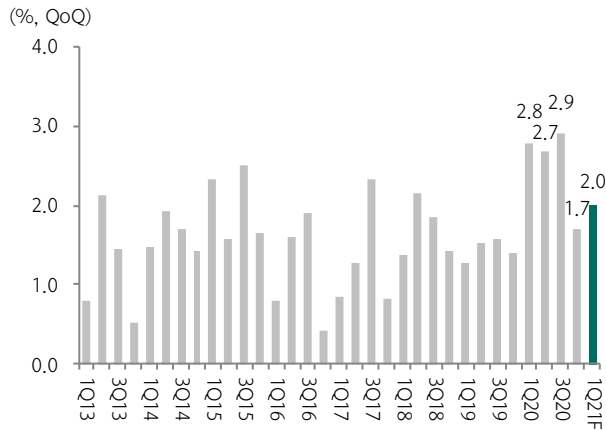
표 5. 은행별 2021년 1분기 상세 추정 손익

(단위: 십억원)

	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	계
순이자이익	2,538	2,498	1,559	1,487	1,402	359	562	321	10,726
순수수료이익	820	461	251	567	138	70	89	20	2,416
기타영업이익	-20	40	115	90	98	25	39	19	405
총영업이익	3,338	2,999	1,925	2,144	1,638	454	690	359	13,547
판관비	1,625	1,225	911	930	582	248	339	157	6,018
총전영업이익	1,713	1,774	1,014	1,214	1,055	206	351	202	7,529
영업외이익	56	0	-11	24	7	3	-5	-3	71
대손상각비	253	327	177	200	363	56	82	48	1,505
세전이익	1,516	1,448	826	1,038	699	153	264	151	6,095
법인세비용	403	379	211	269	182	34	63	35	1,576
비지배주주지분이익	10	18	42	19	3	11	11	6	120
당기순이익	1,102	1,051	573	750	514	108	190	110	4,399

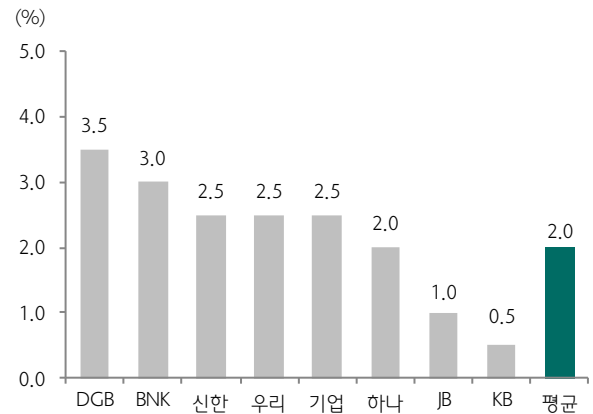
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 전체 분기별 원화대출 성장률 추이 및 전망



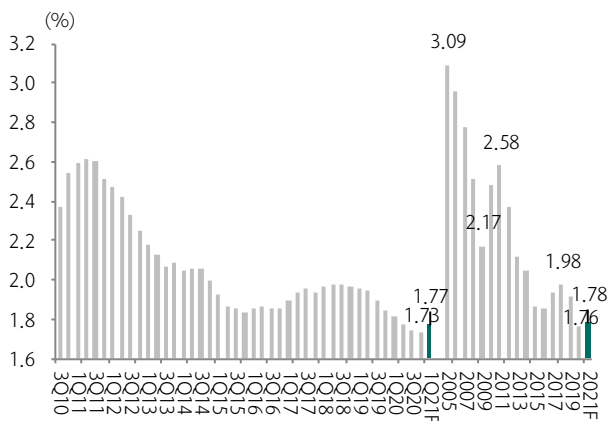
주: 하나금융투 유니버스은행 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 은행별 1분기 예상 원화대출 성장률



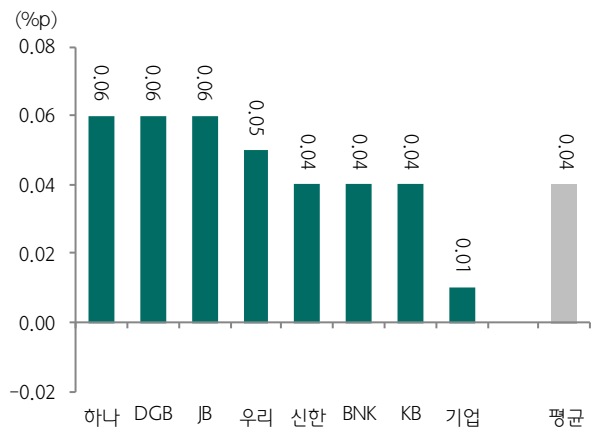
주: 4분기 대비 1분기 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. 은행 순이자마진 추이 및 전망



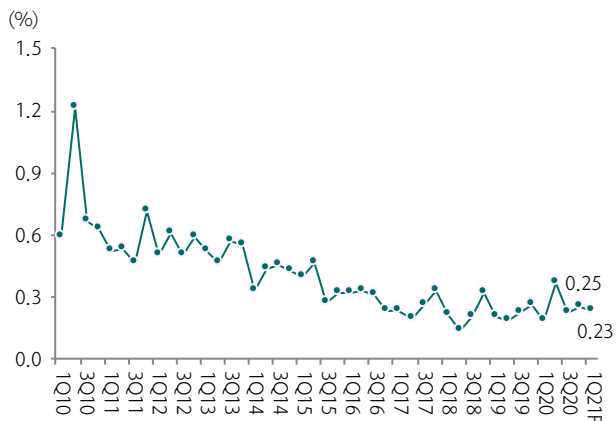
주: 하나금융투 유니버스은행 기준
자료: 하나금융투자

그림 5. 은행별 예상 1분기 NIM 증감 폭



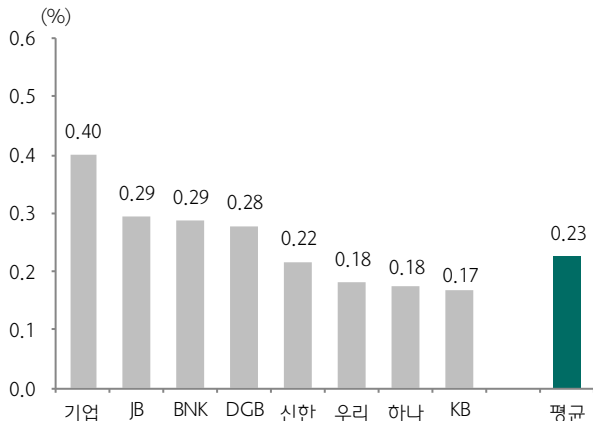
주: 4분기 대비 1분기 증감 폭 기준
자료: 하나금융투자

그림 6. 은행 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 분기연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 7. 은행별 1분기 예상 총자산대비 대손비용률



주: 분기연율화 기준
자료: 하나금융투자

은행 순이자마진 상승 추세 언제까지 이어질까?

수신금리 하락에 따른 NIM 상승은
2분기까지 나타나겠지만 올해 내내
NIM 상승세 지속될 듯

은행들의 1분기 NIM 상승 폭이 예상보다 커질 것으로 기대되면서 순이자마진 상승 추세가 언제까지 이어질 수 있을 것인지에 대한 관심이 높아지고 있다. 결론적으로 수신금리 하락에 따른 NIM 상승 추세는 2분기까지 나타나겠지만, 우리는 하반기에는 대출금리 상승 현상이 발생하면서 올해 내내 NIM 상승이 지속될 수 있을 것으로 판단한다. 따라서 NIM 가정이 점차 상향될 것으로 예상되고, 이에 따른 순이자이익 개선과 함께 연간 순이익 컨센서스도 상향될 전망이다. 우리는 현재 2021년 은행들의 연간 순이익을 약 14.8조원으로 전년 대비 9.4% 증가할 것으로 추정하고 있는데 이는 다분히 보수적 관점에서의 NIM 전망치와 대손비용률 가정에 따른 것으로 향후 이들 가정이 변경되면서 이익 전망이 상향될 공산이 크다.

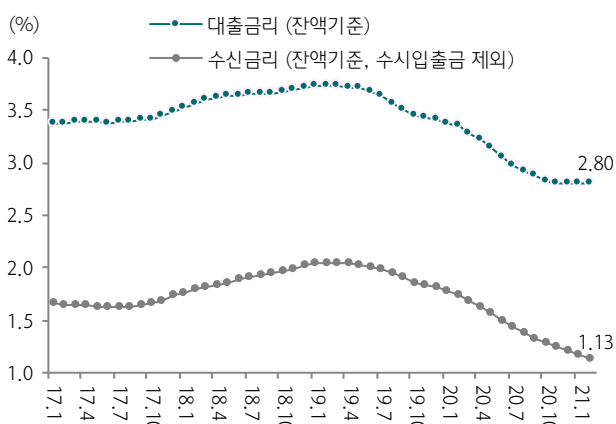
2월 예금은행 가중평균금리 동향.
잔액기준과 신규취급액기준의
예대금리차 모두 큰폭 상승

2월 예금은행 가중평균금리동향에 따르면 잔액기준과 신규취급액기준 예대금리차가 빠르게 상승 중이다. 2월 잔액기준 예대금리차는 2.10%로 전월대비 3bp 상승했고, 신규취급액기준 예대금리차는 1.89%로 전월대비 4bp 상승했다. 다만 잔액기준 예대금리차의 수신금리는 수시입출금이 포함된 총수신평균 기준이고, 신규취급액기준 예대금리차의 수신금리는 수시입출금이 제외된 수신금리라는 점을 감안해 잔액기준 예대금리차도 수시입출금 제외 기준으로 재산정할 경우 잔액기준 예대금리차는 1.67%로 잔액기준도 전월대비 4bp 상승한 것으로 분석된다.

잔액기준 예대금리차 상승 현상은
주로 수신금리 하락에 기인

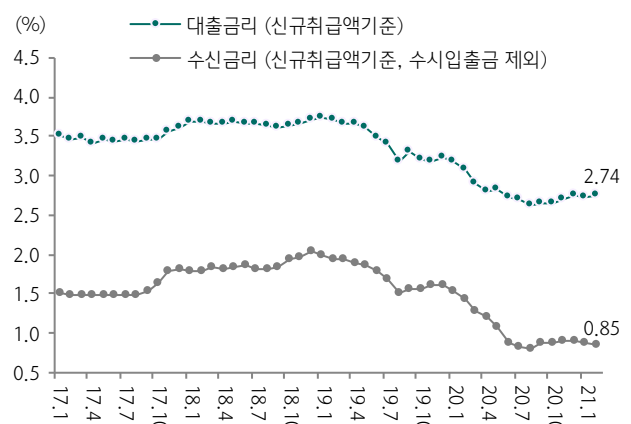
은행 NIM은 은행이 보유 중인 전체 이자수익자산을 이자이익으로 나눈 값으로 예금은행 가중평균금리동향에서 발표하는 예대금리차 중에서는 잔액기준과 유사하게 움직인다. 최근 잔액기준 예대금리차 상승 배경은 주로 수신금리 하락에 기인하는데 잔액기준 2월 대출금리는 전월 수준을 유지한 반면 수신금리는 2월에도 4bp 하락한 점이 예대금리차가 4bp 가량 상승한 배경이었다. 대출금리는 지난해 11월 이후 하락세가 멈춘 반면 수신금리는 지금까지도 매월 3~4bp 하락하면서 지난해 10월을 기점으로 예대금리차가 매월 상승하고 있다. 이는 자산·부채의 금리변경주기 구조상 금리 변경시 대출금리가 먼저 반응하고 수신금리는 후행적으로 반응하는 현상 때문인데 지난해 3월과 5월 기준금리 75bp 인하 여파가 여전히 수신금리에 영향을 미치고 있으며 수신의 금리변경주기 구조상 이러한 현상은 올해 2분기까지는 계속될 것으로 추정된다.

그림 8. 예금은행 잔액기준 대출금리와 수신금리 추이



주: 예금은행 가중평균금리동향

그림 9. 예금은행 신규취급액기준 대출금리와 수신금리 추이

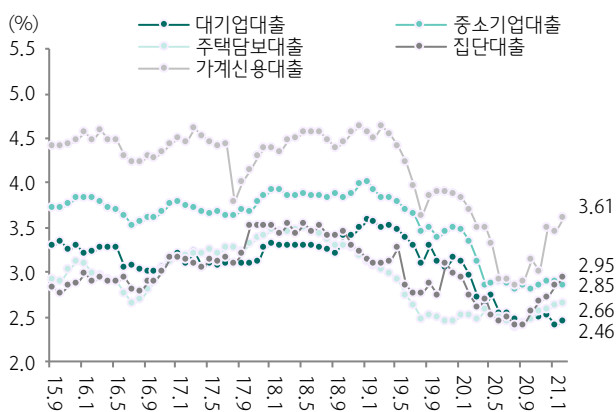


주: 예금은행 가중평균금리동향

신규취급액기준 예대금리차 상승은
수신금리 하락 일부와 가계대출금리
일부 상승에 기인

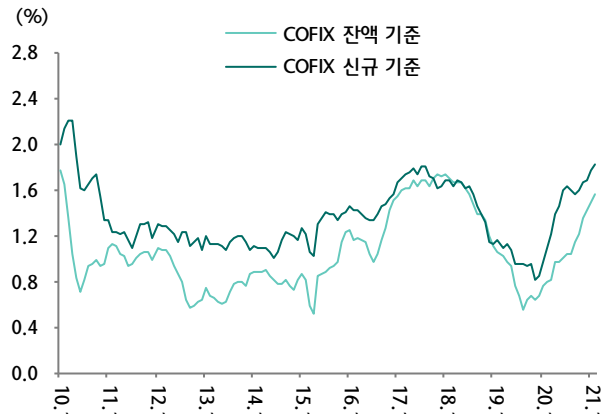
반면 신규취급액기준 예대금리차 상승은 수신금리 하락 영향도 일부 있지만 대출금리가 상승하고 있기 때문이다. 2월 신규취급액기준 예대금리차 4bp 상승을 분해하면 수신금리 2bp 하락과 대출금리 2bp 상승 때문인데 대출금리 2bp 상승의 이유는 주택담보대출 5bp, 일반 신용대출 17bp, 집단대출 12bp 상승에 주로 기인한다. 주택담보대출의 기준금리로 사용되는 COFIX 금리가 최근까지 계속 하락하고 있는 점을 감안하면 가계대출 억제에 의해 가계대출의 가산금리가 상승하고 있는 점이 이들 대출금리가 상승하고 있는 주요 원인으로 추정된다. 2월 기업대출금리는 2.69%로 전월 수준과 유사해 전혀 오르지 않았고, 기업대출 중 중소기업대출금리는 2.85%로 오히려 전월대비 5bp 하락했다.

그림 10. 예금은행 대출종류별 대출금리 추이 (신규 취급액 기준)



주: 예금은행 가중평균금리동향

그림 11. 예금은행 주택담보대출 가산금리 추이 (신규 취급액 기준)

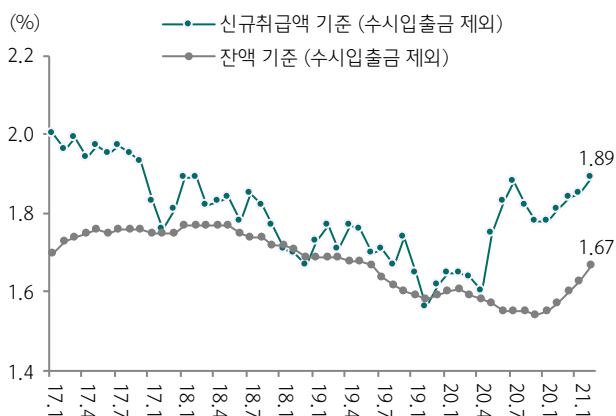


자료: 하나금융투자

은행 NIM이 올해 내내 상승 추세가
지속될 것이라고 판단하는 배경

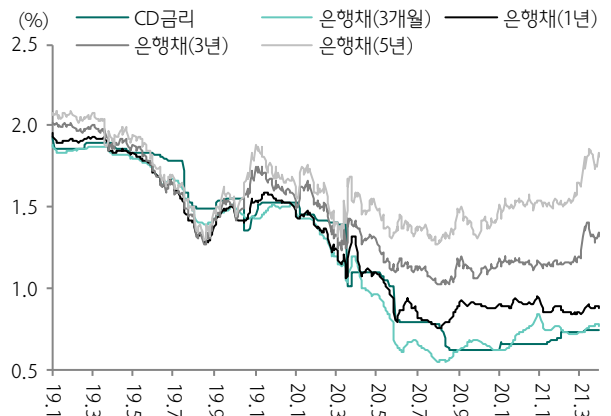
잔액기준 수신금리의 하락 현상은 적어도 2분기까지는 계속될 것으로 전망되고 있는데다 신규취급액기준 예대금리차(수시입출금 제외)는 1.89%이고, 잔액기준 예대금리차(수시입출금 제외)는 1.67%로 신규취급액기준 예대금리차가 잔액기준보다 높으며 상승 추세를 보이고 있어 잔액기준 예대금리차도 당분간 계속 상승할 가능성이 높다. 게다가 최근의 시중금리 상승 현상이 주로 3년물 이상의 장기물에 국한되어 있지만 장기물이 계속 상승할 경우 결국 단기물도 뒤따라 상승할 수 밖에 없는데다 하반기에는 금리 인상 기대감 또한 부각될 공산이 커 주로 단기물에 연동되어 있는 기업대출금리도 상승세로 전환될 가능성이 있다. 따라서 은행 NIM은 2분기까지가 아니라 올해 내내 상승 추세가 지속될 수도 있다고 판단된다.

그림 12. 예금은행 예대금리차 추이



주: 예금은행 가중평균금리동향

그림 13. 만기별 은행채 금리 추이



자료: 하나금융투자

은행업종 투자의견 비중확대 유지.
금리모멘텀 쉽게 가라앉지 않을 것이고
실적모멘텀도 부각될 것으로 전망

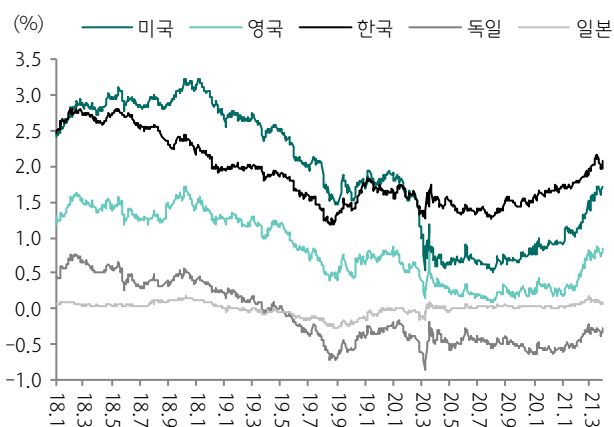
금리모멘텀에 이어 곧 실적모멘텀도 부각 예상. 은행주 투자매력 여전히 높아

은행업종에 대한 투자의견 비중확대를 유지한다. 미국 민주당이 상하원을 장악하는 블루웨이브로 촉발된 글로벌 금리 상승에 따른 금리 모멘텀에 기대어 최근 은행주 주가가 큰폭 상승한 측면이 있기 때문에 단기 상승 피로감이 발생할 수 있는 시기이고, 따라서 시중금리 하락 등 조정 빌미가 발생할 경우 차익실현 욕구가 커지며 단기 숨고르기 국면이 나타날 수도 있다. 다만 중장기적 관점에서는 경기부양 과정에서의 수급적 측면 또는 경기회복 기대감 등으로 인해 금리 상승이 지속될 것이라는 시장 기대가 상당하기 때문에 금리모멘텀이 쉽게 가라앉지는 않을 것으로 예상되고, 은행 1분기 실적도 컨센서스를 큰폭 상회하는 서프라이즈 수준이 시현될 공산이 커 곧 실적 모멘텀도 부각될 수 있을 것으로 예상된다. 따라서 섣달 조정이 온다고 하더라도 조정 시기는 그리 오래가지 않을 것이고, 조정 폭도 그다지 크지는 않을 전망이다. 최근 주가가 상당폭 상승했지만 현 은행 PBR은 0.36배 수준에 불과한데다 코로나 확산 직전인 2020년초 이후 은행주 주가수익률은 평균 3.5% 하락해 KOSPI 상승률 41.6%에 비해 너무 초라한 수준이다. 올해 배당성향 정상화가 예상되고, 하반기부터는 자사주 매입이나 분기배당 검토 등 은행들의 적극적인 주주친화정책도 기대된다는 점에서 은행주 투자매력은 여전히 높다. 만약 은행주 주가 조정 현상이 일시적으로라도 나타날 경우 이를 매수 기회로 삼으면서 실적 시즌을 맞이하는 전략이 주효할 것으로 판단된다.

최선호종목은 KB금융과 하나금융.
관심종목은 DGB금융과 BNK금융

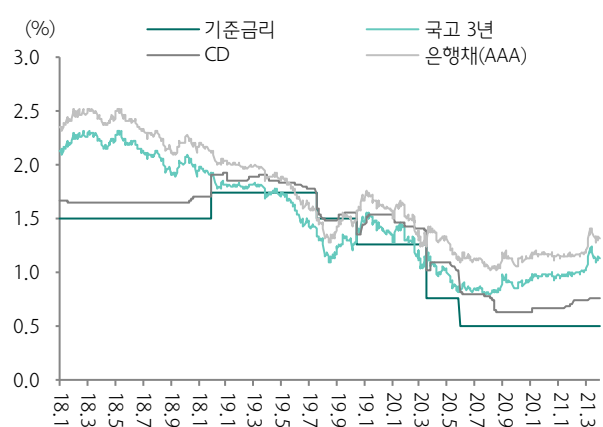
은행업종 최선호종목으로 하나금융(매수/TP 54,000원)과 KB금융(매수/TP 63,500원)을 계속 유지한다. 이들은 외국인들이 선호하는 은행업종내 대표주로서 외국인 순매수 유입에 따른 수급 개선 효과가 크게 나타나고 있는데 이러한 현상은 당분간 계속될 것으로 예상된다. 타행대비 부정적 잡음이 적은데다 최근 3~4년간 연간 순이익이 한차례도 빠짐없이 매년 상당폭 증가하는 등 이익신뢰도도 상당히 높기 때문에 업종 대표주 프리미엄을 향유할 수 밖에 없을 것으로 전망된다. 관심종목으로는 지방은행인 DGB금융(매수/TP 10,500원)과 BNK금융(매수/TP 8,500원)을 제시한다. 지방은행들의 경우 올해 자산건전성 개선에 따른 대손비용 추가 감소 가능성이 높은데다 시중은행 대비 높은 대출성장률과 NIM 개선으로 이자이익 증가 폭 또한 눈부실 것으로 예상된다. 더구나 지방은행들의 경우 업종내 최저 PBR에 거래되고 있는데 결국 이에 따른 가격 매력이 부각될 수 밖에 없을 전망이다.

그림 14. 글로벌 국고채 금리 추이



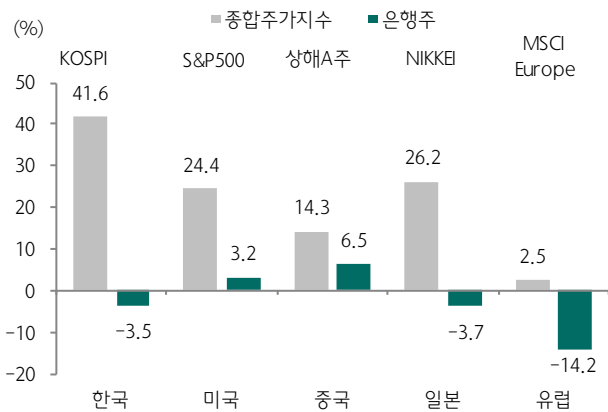
주: 각국의 10년물 국고채수익률 기준
자료: 하나금융투자

그림 15. 국내 시중금리 추이



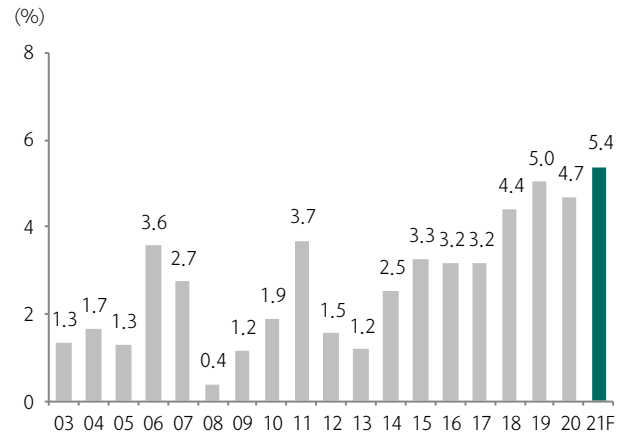
자료: 하나금융투자

그림 16. 2020년 이후 글로벌 주요 국가지수 및 은행주 추가수익률



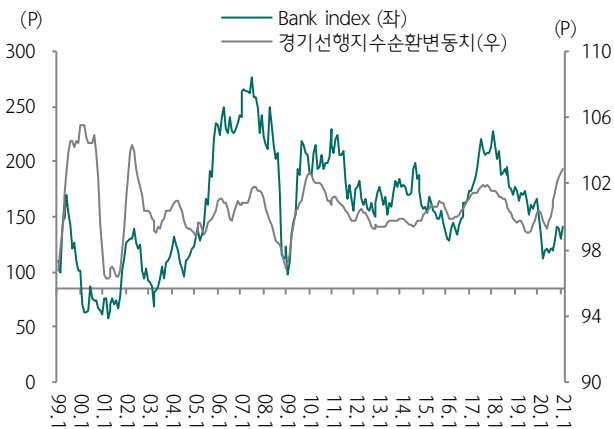
주: 2020년 1월 1일부터 2021년 4월 2일까지의 추가수익률 기준
자료: 하나금융투자

그림 17. 은행 배당수익률 추이 및 전망



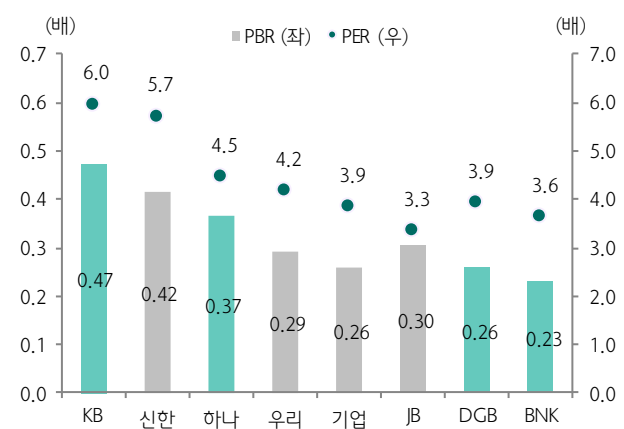
주: 21F는 2021년 4월 2일 종가 기준
자료: 하나금융투자

그림 18. 경기선행지수와 은행주 추가 추이



자료: 하나금융투자

그림 19. 은행별 2021F 기준 PBR, PER 현황



주: 2021년 4월 2일 종가 기준

은행 분기별 실적 추이 및 전망

표 7. 은행 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

은행	분기	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F
KB금융	총영업이익	2,899	2,870	2,798	2,742	3,273	3,232	3,246	3,338
	판관비	1,487	1,456	1,814	1,459	1,586	1,601	2,187	1,625
	총전영업이익	1,412	1,414	983	1,283	1,686	1,631	1,059	1,713
	영업외이익	49	12	-24	-20	-14	154	25	56
	대손상각비	102	166	210	244	296	215	289	253
	세전이익	1,359	1,260	749	1,019	1,376	1,571	795	1,516
	법인세비용	367	319	214	280	384	377	219	403
	비지배지분	0	0	0	9	11	28	-1	10
	당기순이익	991	940	535	729	982	1,167	577	1,102
신한지주	총영업이익	2,920	2,865	2,670	2,755	3,049	2,953	2,776	2,999
	판관비	1,236	1,226	1,504	1,198	1,271	1,256	1,487	1,225
	총전영업이익	1,684	1,639	1,166	1,557	1,777	1,696	1,289	1,774
	영업외이익	5	-2	-203	2	-7	93	-264	0
	대손상각비	275	221	204	283	539	228	340	327
	세전이익	1,414	1,416	759	1,277	1,231	1,562	685	1,448
	법인세비용	343	368	201	327	338	395	195	379
	비지배지분	74	67	50	17	20	22	25	18
	당기순이익	996	982	508	932	873	1,145	464	1,051
우리금융	총영업이익	1,817	1,727	1,671	1,777	1,632	1,714	1,698	1,925
	판관비	864	880	1,190	893	897	899	1,268	911
	총전영업이익	953	847	481	884	735	815	431	1,014
	영업외이익	26	11	-106	-21	-118	1	59	-11
	대손상각비	77	187	50	111	336	140	198	177
	세전이익	902	670	325	753	281	676	292	826
	법인세비용	245	136	93	195	65	154	72	211
	비지배지분	46	48	25	40	74	42	53	42
	당기순이익	611	486	206	518	142	480	167	573
하나금융	총영업이익	2,008	1,878	2,361	1,900	2,218	2,206	2,318	2,144
	판관비	929	987	1,186	928	848	966	1,175	930
	총전영업이익	1,079	892	1,174	972	1,370	1,240	1,143	1,214
	영업외이익	-64	392	-192	40	24	16	-187	24
	대손상각비	98	112	408	93	432	173	191	200
	세전이익	917	1,172	574	919	961	1,083	766	1,038
	법인세비용	251	324	199	245	266	313	221	269
	비지배지분	7	11	8	17	6	12	12	19
	당기순이익	658	837	367	657	689	758	533	750
기업은행	총영업이익	1,653	1,553	1,349	1,483	1,603	1,462	1,536	1,638
	판관비	654	560	615	573	647	585	624	582
	총전영업이익	1,000	993	734	909	956	877	912	1,055
	영업외이익	15	9	-25	12	-7	27	-71	7
	대손상각비	360	449	434	248	480	442	359	363
	세전이익	654	553	276	673	469	462	482	699
	법인세비용	163	137	126	173	99	145	122	182
	비지배지분	2	1	2	0	4	5	2	3
	당기순이익	427	381	245	500	317	361	358	514

표 7. 은행 분기별 실적 추이 및 전망 (계속)

(단위: 십억원)

은행	분기	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F
DGB금융	총영업이익	404	375	346	413	458	450	468	454
	판관비	219	231	279	228	243	262	289	248
	총전영업이익	185	144	66	185	215	188	179	206
	영업외이익	-2	2	-8	-3	8	5	0	3
	대손상각비	46	40	37	51	82	56	87	56
	세전이익	137	106	22	130	141	136	93	153
	법인세비용	31	26	-22	32	32	33	26	34
	비지배지분	9	10	8	9	12	12	11	11
	당기순이익	98	71	35	88	97	91	56	108
BNK금융	총영업이익	659	648	556	617	690	651	681	690
	판관비	320	309	336	328	356	318	435	339
	총전영업이익	340	338	220	289	334	333	245	351
	영업외이익	-2	0	-12	-11	8	0	-10	-5
	대손상각비	93	94	152	83	99	142	130	82
	세전이익	245	244	56	195	243	191	105	264
	법인세비용	61	55	17	47	59	44	22	63
	비지배지분	11	11	6	11	11	11	11	11
	당기순이익	174	178	33	138	173	137	72	190
JB금융	총영업이익	327	331	321	328	336	352	338	359
	판관비	149	158	205	163	152	157	218	157
	총전영업이익	178	173	116	166	184	195	120	202
	영업외이익	-2	-2	-3	-1	0	0	-5	-3
	대손상각비	21	45	39	29	52	42	72	48
	세전이익	155	127	74	135	131	153	44	151
	법인세비용	38	32	21	33	33	36	-29	35
	비지배지분	5	5	5	5	7	8	8	6
	당기순이익	112	90	48	97	92	110	65	110
전체	총영업이익	12,689	12,247	12,070	12,015	13,258	13,019	13,062	13,547
	판관비	5,859	5,807	7,130	5,770	6,001	6,044	7,684	6,018
	총전영업이익	6,830	6,440	4,940	6,246	7,257	6,975	5,378	7,529
	영업외이익	25	423	-573	-3	-107	296	-452	71
	대손상각비	1,071	1,315	1,534	1,143	2,316	1,437	1,665	1,505
	세전이익	5,784	5,548	2,834	5,101	4,834	5,834	3,262	6,095
	법인세비용	1,499	1,398	849	1,332	1,276	1,496	848	1,576
	비지배지분	155	152	104	109	144	139	121	120
	당기순이익	4,067	3,964	1,977	3,659	3,365	4,248	2,293	4,399

자료: 하나금융투자

은행별 연간 실적 전망

표 8. 은행별 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %, 원)

은행	연도	총영업이익	세전이익	지배순이익	EPS	(YoY)	수정BPS	DPS	PER	PBR	ROE	ROA
KB금융	2019	11,432	4,534	3,312	7,965	8.8	95,405	2,210	6.0	0.50	8.7	0.66
	2020	12,493	4,762	3,455	8,309	4.3	104,952	1,770	5.2	0.41	8.3	0.61
	2021F	13,185	5,189	3,762	9,047	8.9	113,998	2,500	6.2	0.49	8.3	0.60
	2022F	13,862	5,284	3,828	9,206	1.8	123,205	2,650	6.1	0.46	7.8	0.59
	2023F	14,455	5,466	3,957	9,517	3.4	132,721	2,850	5.9	0.42	7.4	0.58
신한지주	2019	11,185	4,912	3,403	6,357	4.3	78,650	1,850	6.8	0.55	9.4	0.67
	2020	11,533	4,754	3,415	5,910	-7.0	80,494	1,500	5.4	0.40	8.4	0.59
	2021F	11,930	5,135	3,680	6,369	7.8	87,384	1,850	5.9	0.43	8.2	0.60
	2022F	12,346	5,253	3,759	6,505	2.1	94,422	1,950	5.8	0.40	7.7	0.60
	2023F	12,883	5,435	3,888	6,729	3.4	101,702	2,100	5.6	0.37	7.4	0.59
우리금융	2019	6,940	2,723	1,872	2,593	-13.2	29,793	700	4.5	0.39	8.7	0.53
	2020	6,821	2,001	1,307	1,811	-30.2	31,931	360	5.4	0.30	5.9	0.34
	2021F	7,367	2,529	1,730	2,396	32.3	34,326	630	4.2	0.29	7.2	0.43
	2022F	7,753	2,690	1,851	2,564	7.0	36,890	700	3.9	0.27	7.2	0.45
	2023F	8,121	2,842	1,966	2,723	6.2	39,613	770	3.7	0.25	7.1	0.46
하나금융	2019	8,228	3,425	2,408	8,021	7.5	94,757	2,100	4.6	0.39	8.8	0.60
	2020	8,643	3,729	2,637	8,784	9.5	103,296	1,850	3.9	0.34	9.0	0.60
	2021F	8,562	3,871	2,767	9,218	4.9	112,513	2,400	4.6	0.38	8.6	0.60
	2022F	8,922	4,012	2,866	9,546	3.6	122,059	2,600	4.5	0.35	8.2	0.61
	2023F	9,268	4,174	2,981	9,927	4.0	131,986	2,800	4.3	0.33	7.9	0.61
기업은행	2019	6,154	2,240	1,606	2,824	-9.8	35,300	670	4.2	0.33	7.36	0.53
	2020	6,084	2,087	1,536	2,450	-13.3	33,716	471	3.6	0.26	6.44	0.45
	2021F	6,304	2,163	1,588	2,347	-4.2	34,766	540	3.9	0.26	6.25	0.43
	2022F	6,611	2,267	1,664	2,460	4.8	36,450	580	3.7	0.25	6.30	0.43
	2023F	6,957	2,371	1,741	2,573	4.6	38,196	620	3.6	0.24	6.29	0.43
DGB금융	2019	1,524	412	307	1,817	-19.9	27,173	410	3.9	0.26	6.9	0.45
	2020	1,789	499	332	1,965	8.1	29,493	390	3.5	0.23	6.9	0.44
	2021F	1,821	520	352	2,080	5.9	31,573	470	4.1	0.27	6.8	0.43
	2022F	1,911	550	365	2,156	3.6	33,728	510	3.9	0.25	6.6	0.44
	2023F	2,007	581	376	2,221	3.0	35,949	550	3.8	0.23	6.4	0.43
BNK금융	2019	2,512	793	562	1,725	12.0	25,415	360	4.4	0.30	7.1	0.55
	2020	2,639	734	519	1,593	-7.6	26,781	320	3.6	0.21	6.1	0.47
	2021F	2,721	827	588	1,803	13.2	28,584	400	3.8	0.24	6.5	0.51
	2022F	2,856	854	608	1,865	3.4	30,449	430	3.6	0.22	6.3	0.50
	2023F	2,992	892	637	1,955	4.8	32,405	470	3.5	0.21	6.2	0.50
JB금융	2019	1,295	483	342	1,736	40.7	17,615	300	3.2	0.31	10.4	0.73
	2020	1,354	464	364	1,845	6.3	19,069	374	3.1	0.30	10.1	0.72
	2021F	1,438	530	375	1,904	3.2	20,973	420	3.4	0.31	9.5	0.69
	2022F	1,501	552	390	1,978	3.9	22,951	460	3.3	0.29	9.0	0.68
	2023F	1,568	578	406	2,062	4.3	25,013	500	3.2	0.26	8.6	0.67
전체	2019	49,836	19,522	13,813	4,009	2.2	49,123	1,064	5.5	0.45	8.5	0.60
	2020	51,354	19,030	13,565	3,937	-1.8	53,764	869	4.7	0.34	7.7	0.53
	2021F	53,329	20,764	14,841	4,307	9.4	58,697	1,155	5.1	0.37	7.7	0.54
	2022F	55,761	21,462	15,330	4,449	3.3	62,246	1,219	4.9	0.35	7.4	0.54
	2023F	58,251	22,338	15,952	4,630	4.1	66,788	1,329	4.7	0.33	7.2	0.54

주: 1) 2021F, 2022F는 2021.3.31 종가 기준 2) 전체는 상장은행 및 은행지주(8개사)기준
 자료: 하나금융투자

은행 Overweight

Appendix

Appendix: Valuation Table

표 1. Valuation Table

(단위: 십억원, %, 원)

	KB (105560)	신한 (055550)	우리 (316140)	하나 (086790)	기업 (024110)	DGB (139130)	BNK (138930)	JB (175330)	은행 계	삼성카드 (029780)
투자의견	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중확대	매수
목표가(6개월)	63,500	43,000	12,500	54,000	10,500	10,500	8,500	7,500		42,000
목표시가총액(6개월)	26,404	22,966	9,028	16,213	7,661	1,776	2,770	1,477	88,295	4,866
상승여력(6개월, %)	17.8	18.3	25.0	31.2	16.2	28.8	29.4	17.9	21.3	23.9
목표PBR	7.0	6.8	5.2	5.9	4.5	5.0	4.7	3.9	5.9	12.1
현재가(2021.04.02)	53,900	36,350	10,000	41,150	9,040	8,150	6,570	6,360		33,900
시가총액	22,412	19,414	7,223	12,355	6,596	1,379	2,141	1,253	72,772	3,928
/총자산(%)	3.5	3.2	1.8	2.7	1.6	1.7	1.8	2.2	2.6	16.3
PBR (2020A)	0.41	0.40	0.30	0.33	0.26	0.23	0.21	0.30	0.34	0.53
(2021F)	0.47	0.42	0.29	0.37	0.26	0.26	0.23	0.30	0.36	0.54
(2022F)	0.44	0.38	0.27	0.34	0.25	0.24	0.22	0.28	0.34	0.52
PER (2020A)	5.2	5.4	5.4	3.9	3.6	3.5	3.6	3.1	4.7	9.4
(2021F)	6.0	5.7	4.2	4.5	3.9	3.9	3.6	3.3	4.9	9.8
(2022F)	5.9	5.6	3.9	4.3	3.7	3.8	3.5	3.2	4.7	9.5
배당수익률 (2020A)	4.1	4.7	3.7	5.4	5.3	5.7	5.6	6.6	4.1	5.5
(2021F)	4.6	5.1	6.3	5.8	6.0	5.8	6.1	6.6	5.5	5.5
(2022F)	4.9	5.4	7.0	6.3	6.4	6.3	6.5	7.2	5.8	5.6
수정BPS (2020A)	104,952	80,494	31,931	103,296	33,716	29,493	26,781	19,069	53,764	61,450
(2021F)	113,998	87,384	34,326	112,513	34,766	31,573	28,584	20,973	58,697	63,067
(2022F)	123,205	94,422	36,890	122,059	36,450	33,728	30,449	22,951	62,246	64,627
EPS (2020A)	8,309	5,910	1,811	8,784	2,450	1,965	1,593	1,845	3,937	3,441
(2021F)	9,047	6,369	2,396	9,218	2,347	2,080	1,803	1,904	4,307	3,467
(2022F)	9,206	6,505	2,564	9,546	2,460	2,156	1,865	1,978	4,449	3,565
DPS (2020A)	1,770	1,500	360	1,850	471	390	320	374	869	1,800
(2021F)	2,500	1,850	630	2,400	540	470	400	420	1,155	1,850
(2022F)	2,650	1,950	700	2,600	580	510	430	460	1,219	1,900
ROA (2020A)	0.61	0.59	0.34	0.60	0.45	0.44	0.47	0.72	0.53	1.75
(2021F)	0.60	0.60	0.43	0.60	0.43	0.43	0.51	0.69	0.54	1.69
(2022F)	0.59	0.60	0.45	0.61	0.43	0.44	0.50	0.68	0.54	1.69
ROE (2020A)	8.3	8.4	5.9	9.0	6.4	6.9	6.1	10.1	7.7	5.7
(2021F)	8.3	8.2	7.2	8.6	6.2	6.8	6.5	9.5	7.7	5.6
(2022F)	7.8	7.7	7.2	8.2	6.3	6.6	6.3	9.0	7.4	5.6
총자본 (2020A)	43,361	45,250	26,726	31,600	25,142	5,804	9,626	4,029	193,462	7,120
(2021F)	47,194	49,044	28,455	34,368	28,461	6,156	10,214	4,404	210,644	7,307
(2022F)	51,098	52,803	30,306	37,234	27,170	6,520	10,822	4,793	222,947	7,501
수정총자본 (2020A)	43,640	42,991	23,054	31,014	25,142	4,989	8,729	3,756	185,237	7,120
(2021F)	47,401	46,670	24,783	33,781	28,461	5,340	9,317	4,131	202,234	7,307
(2022F)	51,229	50,429	26,634	36,647	27,170	5,705	9,924	4,521	214,461	7,501
순이익 (2020A)	3,455	3,415	1,307	2,637	1,536	332	519	364	13,565	399
(2021F)	3,762	3,680	1,730	2,767	1,588	352	588	375	14,841	402
(2022F)	3,828	3,759	1,851	2,866	1,664	365	608	390	15,330	414
완전회식자본금(2021F)	2,079	2,670	3,611	1,501	3,648	846	1,630	985	17,227	579
수정상장주식수(천주)	415,808	534,082	722,268	300,242	729,597	169,146	325,935	196,983	3,445,376	115,859
총자산(2020A)	610,728	605,328	399,081	460,313	361,616	79,972	114,157	53,375	2,711,334	23,399
총자산(2021F)	635,548	615,272	400,264	465,425	415,076	81,912	117,874	56,010	2,818,228	24,065
/실질자기자본(배)	13.4	13.2	16.2	13.8	14.6	15.3	12.7	13.6	13.9	3.3

자료: 하나금융투자

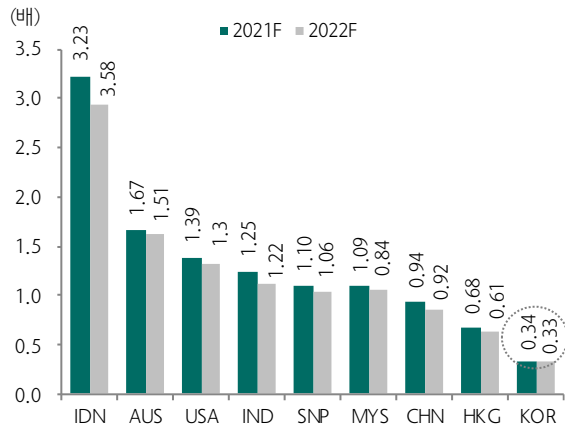
Appendix: Global Peer Comparison

표 2. Global Peer Comparison-은행/카드

(단위: mn, 백, %)

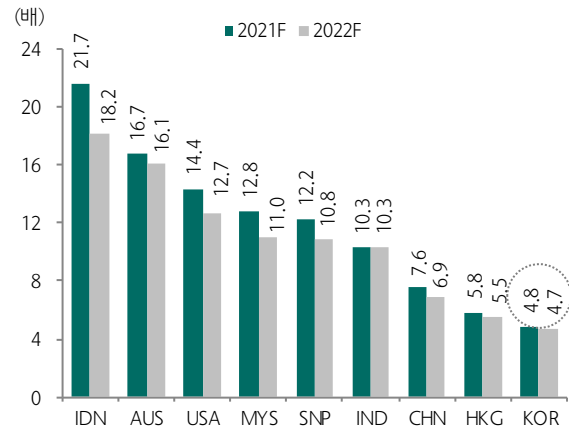
은행	주가 (원자통화)	시가총액 (원자통화)	P/B			P/E			ROA			ROE		
			20	21F	22F	20	21F	22F	20	21F	22F	20	21F	22F
CHN IND & COMM BK OF CHINA-A	5	1,442,425	0.2	0.7	0.6	6.2	6.2	5.8	NA	0.9	0.9	NA	10.7	10.5
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-A	3	1,063,083	0.7	0.6	0.6	5.5	5.9	5.6	0.9	0.8	0.7	12.4	10.4	10.1
CHINA MERCHANTS BANK-A	52	1,064,453	2.0	1.8	1.6	13.6	12.1	10.5	1.2	1.3	1.3	15.7	15.5	15.9
CHINA MINSHENG BANKING-A	5	183,694	0.5	0.5	0.4	4.2	4.8	4.6	0.9	0.7	0.7	12.4	9.7	9.4
INDUSTRIAL BANK CO LTD -A	23	482,584	0.9	0.8	0.7	7.5	6.4	5.9	0.9	0.9	0.9	12.6	12.5	12.6
HKG CHINA CONSTRUCTION BANK-H	6	1,555,499	NA	0.7	0.6	6.1	5.1	4.7	NA	0.9	0.9	NA	11.1	11.0
BANK OF CHINA LTD-H	3	244,177	0.5	0.5	0.4	4.8	4.3	4.1	0.8	0.8	0.8	10.4	9.5	9.2
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	28	298,152	1.1	1.0	0.9	9.3	10.7	10.5	1.2	0.9	0.9	11.5	9.7	9.6
SNP DBS GROUP HOLDINGS LTD	29	73,644	1.4	1.3	1.2	15.8	12.6	11.3	0.7	0.9	1.0	9.0	10.7	11.4
OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	9	39,391	0.8	0.8	0.7	11.0	11.8	10.5	0.9	0.9	1.0	7.6	9.0	9.6
UNITED OVERSEAS BANK LTD	26	43,243	1.1	1.0	1.0	15.3	12.0	10.4	0.7	0.8	0.9	7.2	8.9	10.0
TWN HUA NAN FINANCIAL HOLDINGS CO.	18	235,885	NA	1.2	1.1	27.4	16.4	15.1	NA	0.5	0.5	NA	7.5	7.6
THA BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD	126	239,560	0.5	0.5	0.5	13.9	9.3	8.2	0.5	0.7	0.7	3.9	5.7	6.1
KRUNG THAI BANK PUB CO LTD	12	169,110	0.5	0.5	0.5	10.1	9.7	8.2	0.5	0.6	0.6	4.9	4.9	7.7
MYS MALAYAN BANKING BHD	8	94,165	1.1	1.1	1.1	14.3	12.8	11.0	0.8	0.9	1.0	7.7	8.5	9.7
IDN BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	6,425	296,834,800	1.6	1.5	1.4	17.5	12.3	9.6	1.2	1.7	2.0	8.7	12.3	14.5
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	32,075	782,901,200	4.3	3.9	3.5	29.2	25.2	21.5	2.6	2.9	3.2	14.9	16.1	16.9
IND STATE BANK OF INDIA	357	3,187,870	1.4	1.3	1.2	38.5	16.4	10.6	0.2	0.5	0.7	3.7	8.2	11.6
PUNJAB NATIONAL BANK	36	377,197	0.4	0.4	0.4	58.1	21.8	7.8	0.0	0.2	0.4	0.6	2.1	5.6
AUS NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	26	86,324	1.4	1.4	1.3	22.5	15.5	14.8	0.5	0.7	0.7	6.6	9.2	9.4
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	86	152,572	2.1	2.0	2.0	21.1	19.4	18.2	0.7	0.8	0.8	10.4	10.8	11.2
AUST AND NZ BANKING GROUP	28	80,159	1.3	1.2	1.2	22.8	13.7	13.7	0.4	0.6	0.6	6.2	9.7	9.2
WESTPAC BANKING CORP	24	89,293	1.3	1.2	1.2	33.5	14.5	14.2	0.3	0.7	0.7	3.9	9.1	8.9
MACQUARIE GROUP LTD	153	55,503	2.5	2.6	2.5	20.1	19.3	18.9	1.2	1.2	1.2	14.6	13.9	13.5
USA CITIGROUP INC	73	152,370	0.8	0.8	0.7	15.0	10.6	9.0	0.5	0.7	0.7	5.9	7.8	8.5
JPMORGAN CHASE & CO	155	473,258	1.9	1.8	1.7	17.5	14.4	13.5	0.9	1.0	1.0	12.0	12.9	13.3
BANK OF AMERICA CORP	39	333,702	1.3	1.3	1.2	20.7	15.7	13.5	0.7	0.8	0.9	6.8	8.8	9.7
WELLS FARGO & CO	40	164,374	1.0	0.9	0.9	97.0	15.2	12.3	0.2	0.6	0.7	1.0	6.4	7.5
GBR BARCLAYS PLC	183	31,631	0.5	0.5	0.5	19.3	10.7	8.1	0.1	0.2	0.3	2.5	5.1	6.6
LLOYDS BANKING GROUP PLC	42	29,942	0.6	0.7	0.6	19.2	10.1	8.6	0.2	0.4	0.5	3.2	6.3	7.7
CHE CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	12	30,523	0.7	0.7	0.6	11.8	8.6	7.5	0.4	0.4	0.4	5.9	7.8	8.5
UBS AG-REG	15	58,368	0.9	0.9	0.8	8.5	11.2	9.9	0.6	0.5	0.5	11.5	8.8	9.4
FRA CREDIT AGRICOLE SA	12	35,686	0.5	0.6	0.6	10.2	10.4	8.7	NA	0.2	0.2	NA	6.6	7.6
BNP PARIBAS	52	64,577	0.6	0.6	0.6	9.7	9.5	8.2	0.3	0.3	0.3	6.7	6.3	7.0
SOCIETE GENERALE	22	18,979	0.3	0.3	0.3	-101.1	11.8	7.8	0.4	0.1	0.2	-0.4	2.9	4.4
DEU DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	10	21,680	0.4	0.4	0.4	15.7	20.9	10.1	0.1	0.1	0.2	2.6	1.5	4.1
COMMERZBANK AG	5	6,532	0.3	0.3	0.3	-13.7	NA	11.0	-0.6	0.0	0.2	-10.7	-0.2	2.4
ITA UNICREDIT SPA	9	20,321	0.3	0.4	0.3	NA	10.5	7.0	NA	0.2	0.4	NA	3.4	5.2
INTESA SANPAOLO	2	44,641	0.8	0.7	0.7	11.5	12.2	9.8	NA	0.4	0.5	NA	6.1	7.3
ESP BANCO SANTANDER SA	3	50,219	0.6	0.6	0.6	11.1	9.6	7.8	0.4	0.4	0.5	5.7	5.8	7.4
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	4	29,559	0.7	0.6	0.6	10.8	10.5	9.1	0.4	0.5	0.5	5.2	6.1	6.6
신용카드														
VISA INC	214	362,171	11.5	11.7	10.8	42.4	38.8	30.9	14.6	15.8	18.7	31.6	32.6	38.2
MASTERCARD INC	366	360,702	57.0	54.1	42.4	56.9	45.4	35.1	20.6	25.0	29.4	105.2	118.5	124.5
AMERICAN EXPRESS COMPANY	144	115,476	5.4	5.0	4.5	38.1	21.7	15.8	1.6	2.6	3.5	13.2	22.5	30.4

그림 1. P/B 비교 - 은행



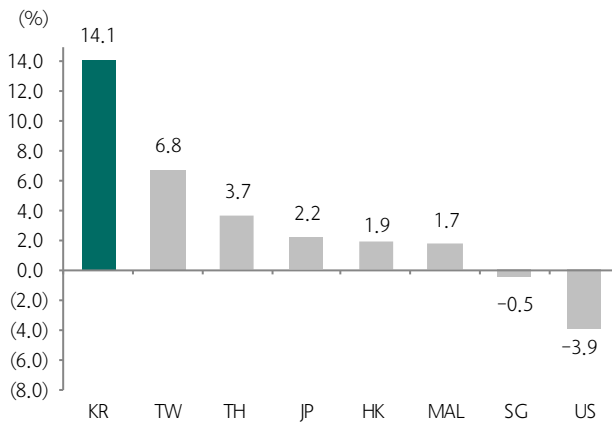
주: 한국의 은행주 2021F P/B는 0.34배로 주요 비교 국가 중 가장 낮은 수준
 자료: Thomson Reuters, Bloomberg

그림 2. P/E 비교 - 은행



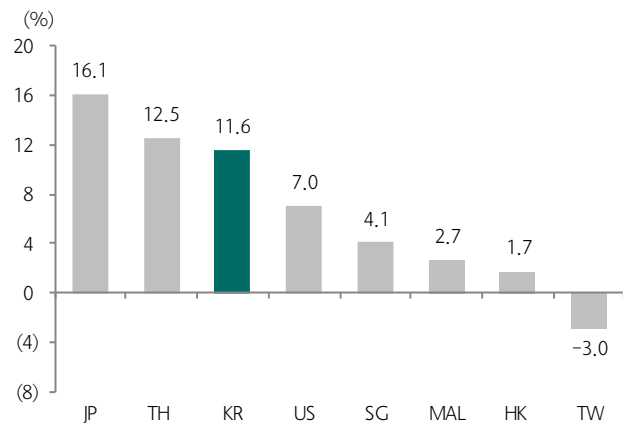
주: 한국의 은행주 2021F P/E는 4.8배로 주요 비교 국가 중 가장 낮은 수준
 자료: Thomson Reuters, Bloomberg

그림 3. 주요 국가별 1개월 상대수익률 - 은행



주: 한국의 은행업종 1개월 상대수익률은 14.1%로 비교 8개 국가 중 가장 높은 수준
 자료: Thomson Reuters, Bloomberg

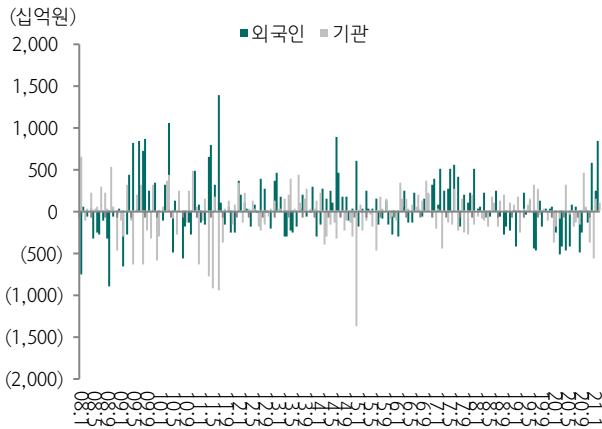
그림 4. 주요 국가별 3개월 상대수익률 - 은행



주: 한국의 은행업종 3개월 상대수익률은 11.6%로 비교 8개 국가 중 3번째로 수준
 자료: Thomson Reuters, Bloomberg

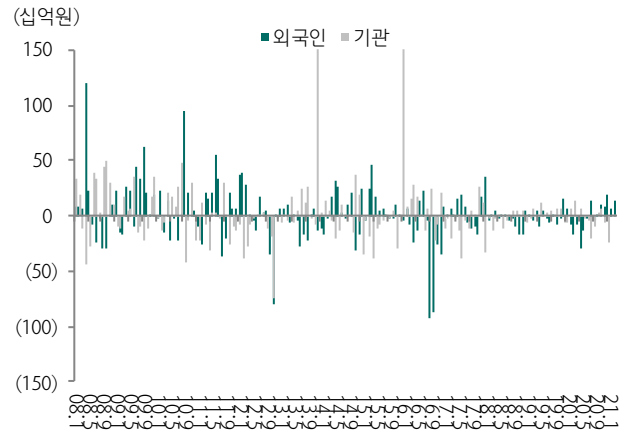
Appendix: Investor Activity

그림 5. 월별 순매수 동향 - 은행



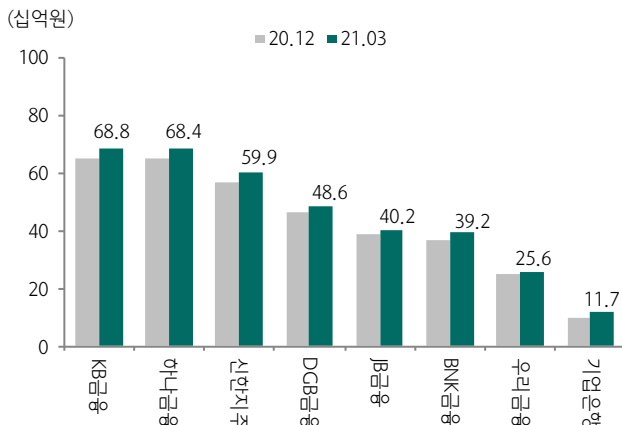
주: 국내 기관과 외국인은 3월중 은행주를 지속 순매수하는 모습
자료: Koscom

그림 6. 월별 순매수 동향 - 카드



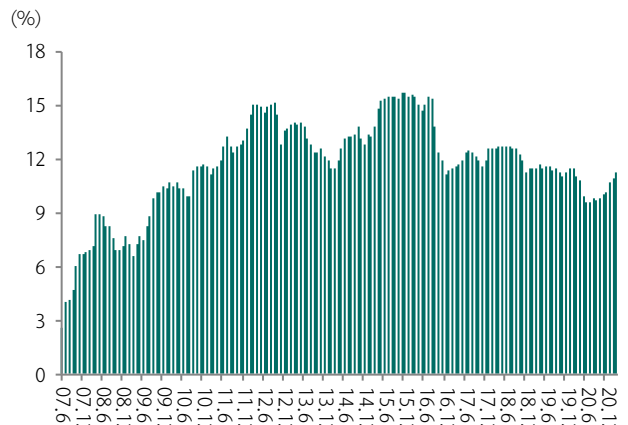
주: 국내 기관과 외국인은 3월중 삼성카드를 지속 순매수하는 모습
자료: Koscom

그림 7. 외국인 지분율 추이 - 은행



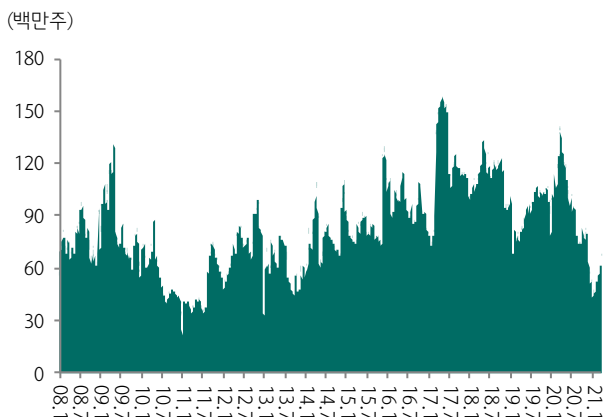
주: 3월 기준 외국인 지분율은 모든 은행이 작년 연말 대비 증가 기록
자료: Koscom

그림 8. 외국인 지분율 추이 - 삼성카드



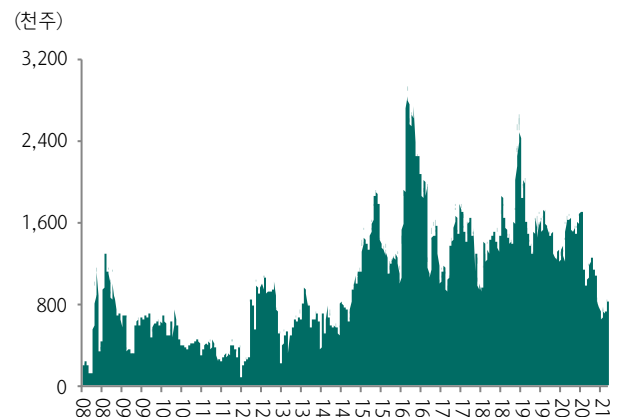
주: 2020년 10%를 하회하던 삼성카드의 외국인 지분율은 3월말 11.3%까지 증가
자료: Koscom

그림 9. 대차잔고 추이 - 은행



주: 연초 4,000만주 내외였던 은행 대차잔고는 3월 들어 6,800만주 수준까지 증가
자료: Koscom

그림 10. 대차잔고 추이 - 삼성카드



주: 삼성카드 대차잔고는 연초 65만주 수준까지 하락했지만 3월 들어 80만주를 상회
자료: Koscom

Appendix: Sector Key Indicators

은행/카드 주요지표

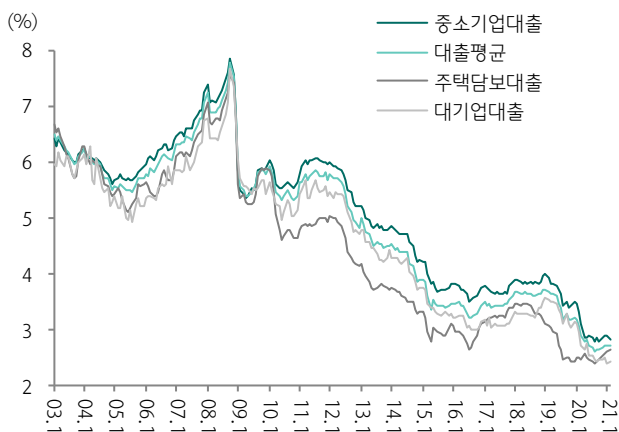
표 3. 예금은행 가중 평균금리

(단위: %)

	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
신규취급액													
저축성수신(수시입출금식제외)	1.43	1.27	1.20	1.07	0.89	0.82	0.81	0.88	0.88	0.90	0.90	0.87	0.85
순수저축성예금	1.43	1.27	1.22	1.07	0.88	0.81	0.80	0.87	0.87	0.89	0.90	0.85	0.83
시장형금융상품	1.46	1.30	1.15	1.05	0.92	0.87	0.85	0.90	0.92	0.95	0.95	0.94	0.92
금융채 발행금리	1.45	1.29	1.13	1.04	0.95	0.88	0.89	0.91	0.94	0.97	0.96	0.96	0.95
대출평균금리	3.08	2.91	2.80	2.82	2.72	2.70	2.63	2.66	2.66	2.71	2.74	2.72	2.74
기업대출	3.19	2.94	2.77	2.83	2.75	2.74	2.68	2.70	2.68	2.72	2.73	2.69	2.69
가계대출	2.90	2.88	2.89	2.81	2.67	2.62	2.55	2.59	2.64	2.72	2.79	2.83	2.81
공공/기타대출	3.27	2.32	2.46	2.58	2.19	2.72	2.35	2.42	2.13	2.28	2.10	2.07	2.70
예대금리차	1.65	1.64	1.60	1.75	1.83	1.88	1.82	1.78	1.78	1.81	1.84	1.85	1.89
기업대출	1.76	1.67	1.57	1.76	1.86	1.92	1.87	1.82	1.80	1.82	1.83	1.82	1.84
가계대출	1.47	1.61	1.69	1.74	1.78	1.80	1.74	1.71	1.76	1.82	1.89	1.96	1.96
잔액													
총수신평균	1.17	1.12	1.07	1.02	0.95	0.91	0.87	0.84	0.82	0.79	0.75	0.73	0.70
저축성수신(수시입출식 제외)	1.74	1.69	1.63	1.57	1.50	1.43	1.37	1.33	1.28	1.24	1.20	1.17	1.13
순수저축성예금	1.71	1.66	1.60	1.54	1.46	1.39	1.33	1.28	1.23	1.18	1.14	1.11	1.06
시장형금융상품	1.83	1.77	1.71	1.64	1.58	1.53	1.49	1.45	1.41	1.37	1.35	1.32	1.29
금융채	1.84	1.79	1.73	1.66	1.61	1.56	1.52	1.48	1.44	1.41	1.38	1.35	1.32
대출금리	3.35	3.28	3.21	3.14	3.05	2.98	2.92	2.87	2.83	2.81	2.80	2.80	2.80
기업대출	3.41	3.32	3.23	3.14	3.04	2.97	2.92	2.88	2.85	2.84	2.83	2.84	2.84
가계대출	3.28	3.24	3.19	3.13	3.06	2.99	2.92	2.87	2.82	2.79	2.77	2.76	2.76
예대금리차	2.18	2.16	2.14	2.12	2.10	2.07	2.05	2.03	2.01	2.02	2.05	2.07	2.10
기업대출	2.24	2.20	2.16	2.12	2.09	2.06	2.05	2.04	2.03	2.05	2.08	2.11	2.14
가계대출	2.11	2.12	2.12	2.11	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00	2.00	2.02	2.03	2.06

자료: 한국은행

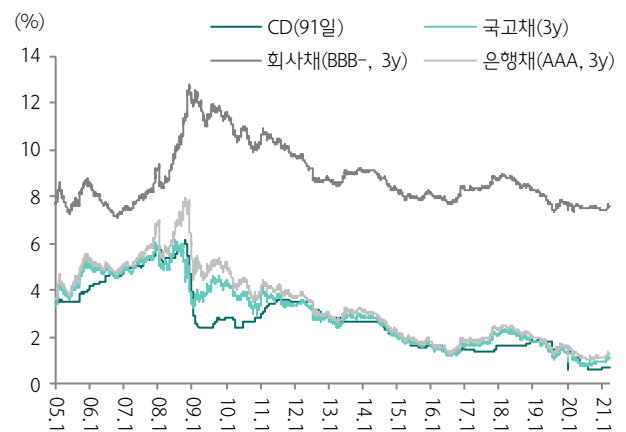
그림 11. 대출유형별 대출금리 추이



주: 2월말 대출평균금리는 2.74%로 전월말대비 2bp 증가. 대기업대출은 전월말대비 5bp 증가, 중소기업대출은 5bp 하락

자료: 한국은행

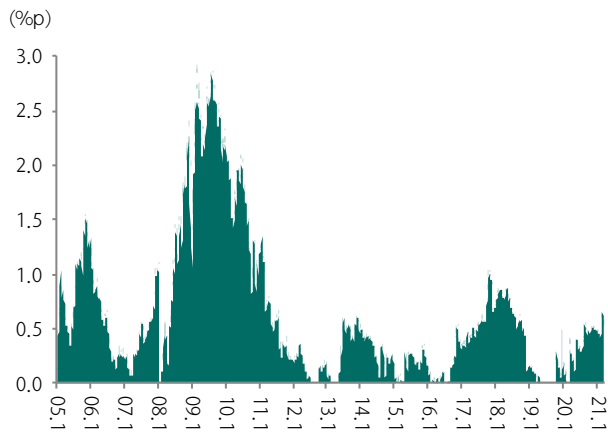
그림 12. 시중금리 추이



주: 연초부터 국고채, 회사채, 은행채 등 시중금리는 상승 추이 기록중

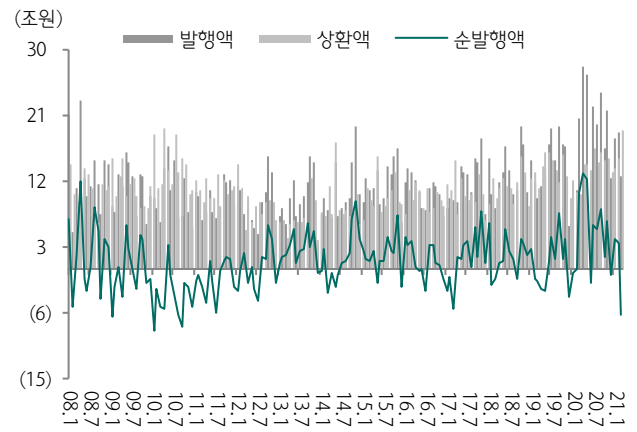
자료: Koscom

그림 13. 은행채(3년물) 금리와 CD 금리 스프레드 추이



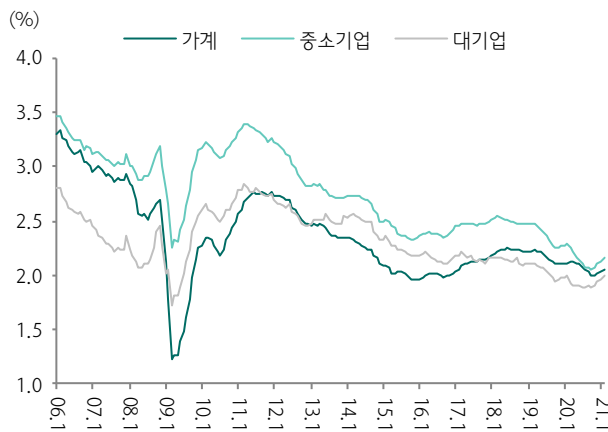
주: 2월 중 0.41%p까지 하락했던 CD 금리 스프레드는 3월 들어 0.66%p까지 상승
자료: Koscom

그림 14. 은행채 월별 발행액, 상환액 및 순발행액 추이



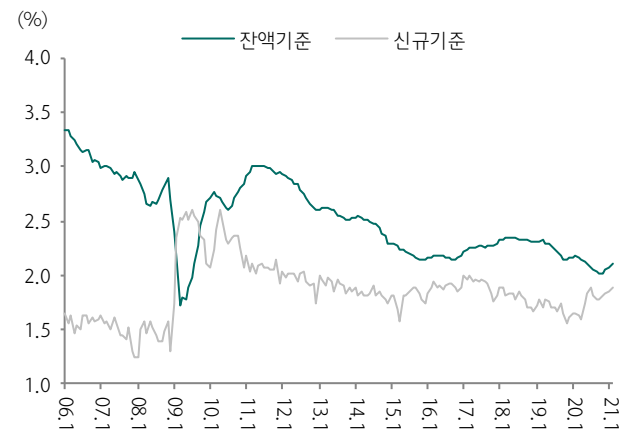
주: 3월 중 상환액 증분이 발행액 증분을 상회하며 -6.2조원의 순발행액 기록
자료: Koscom

그림 15. 차주별 예대금리차 추이



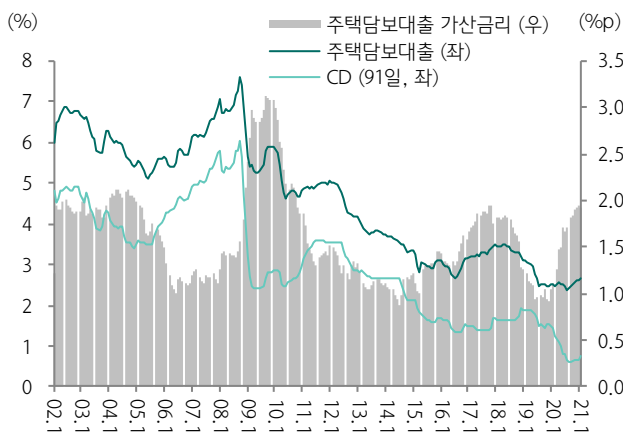
주: 2월 가계와 기업 예대금리차 모두 전월 대비 상승
자료: Koscom

그림 16. 신규 및 잔액 기준 예대금리차 추이



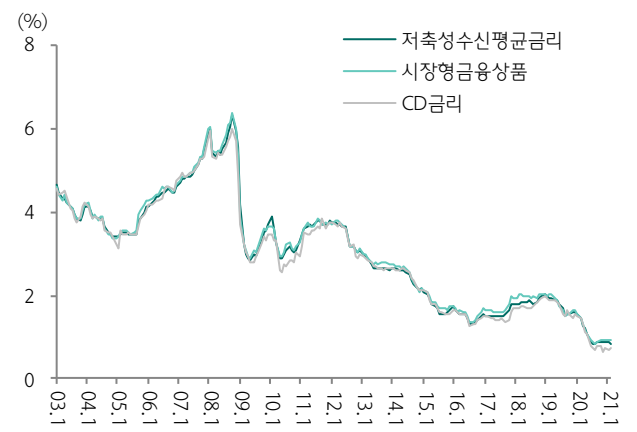
주: 2월 신규기준 예대금리차는 전월대비 4bp, 잔액기준 예대금리차는 3bp 증가
자료: Koscom

그림 17. 주택담보대출 가산금리 추이



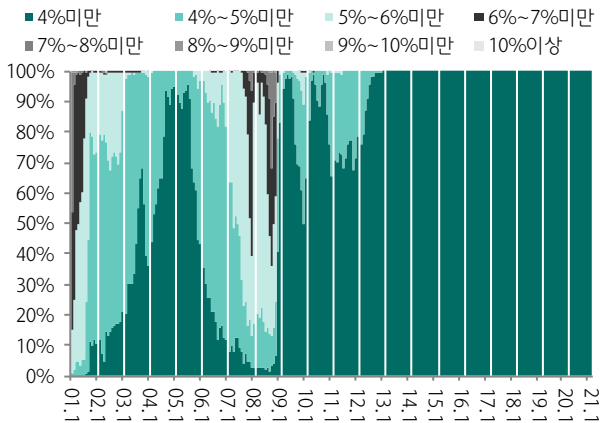
주: 주택담보대출금리는 2020년 9월 이후 꾸준히 상승세 기록
자료: 한국은행

그림 18. 형태별 수신금리 추이



주: 2월중 수신금리는 전월대비 2bp 감소
자료: 한국은행

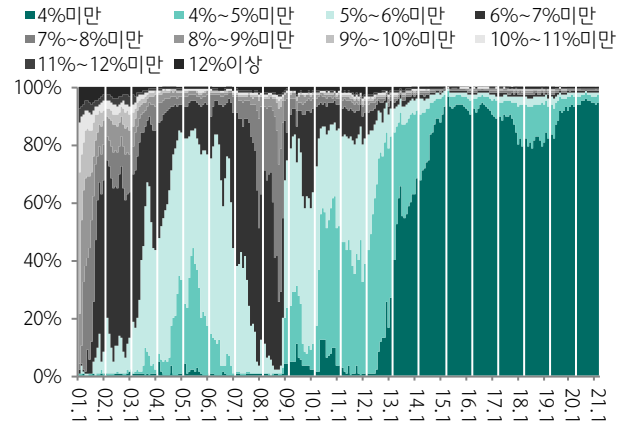
그림 19. 정기예금 금리수준별 수신 비중



주: 4% 미만 정기예금 비중 100%를 기록

자료: 한국은행

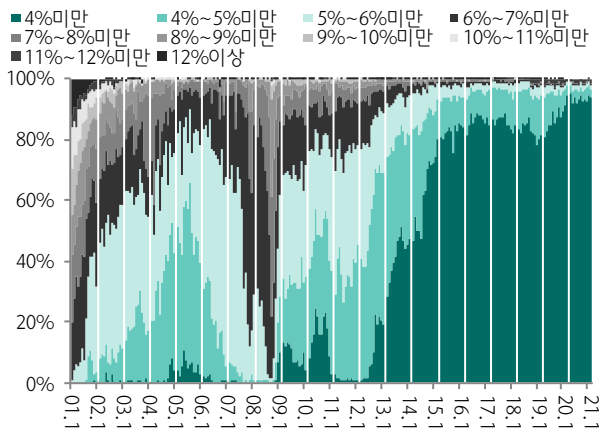
그림 20. 가계대출 금리수준별 여신 비중



주: 2월중 4% 미만 가계대출 비중은 소폭 상승한 반면 12% 이상 대출은 감소

자료: 한국은행

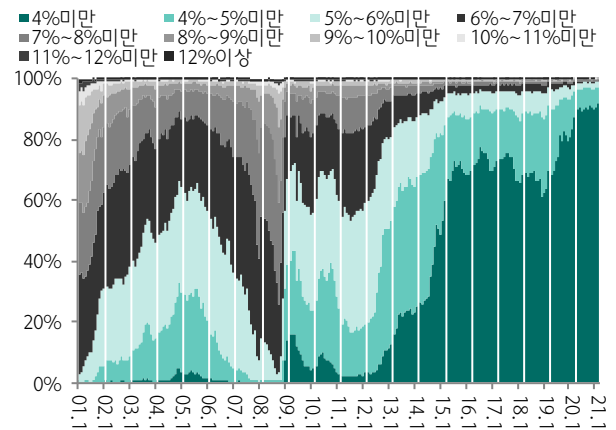
그림 21. 대기업대출 금리수준별 여신 비중



주: 2월 중 고금리에 해당하는 11~12% 대출 비중은 전월 대비 1.1%p 상승

자료: 한국은행

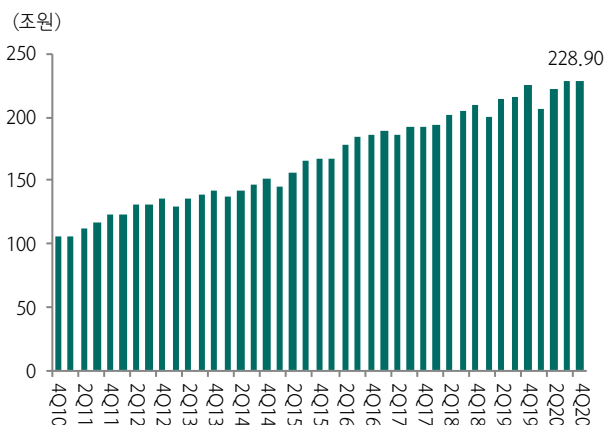
그림 22. 중소기업대출 금리수준별 여신 비중



주: 2월 중 4% 미만 저금리 대출 비중이 1.2%p 상승

자료: 한국은행

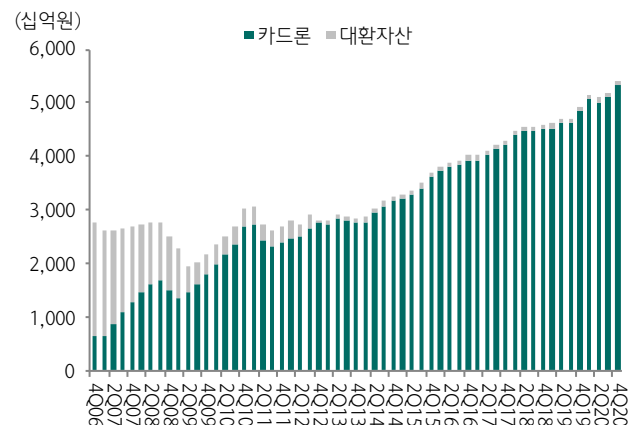
그림 23. 분기별 신용판매 취급액 추이



주: 2020년 4분기 신용판매 취급액은 전분기대비 소폭 상승하여 228.9조원 기록

자료: 한국은행

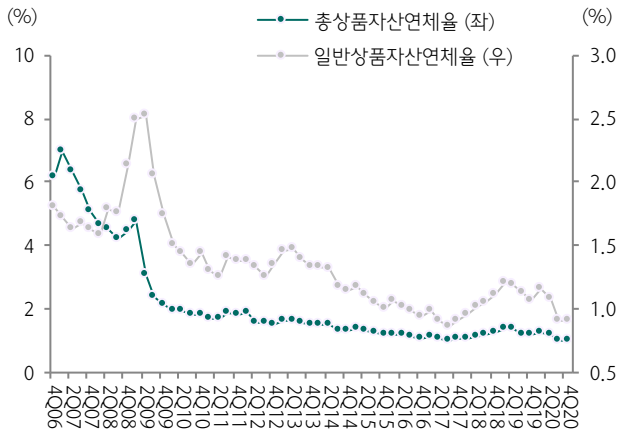
그림 24. 삼성카드 카드론 잔액 추이



주: 카드론은 2013년 이후 증가세 지속. 대환자산 잔액 또한 2020년 동안 증가세 지속

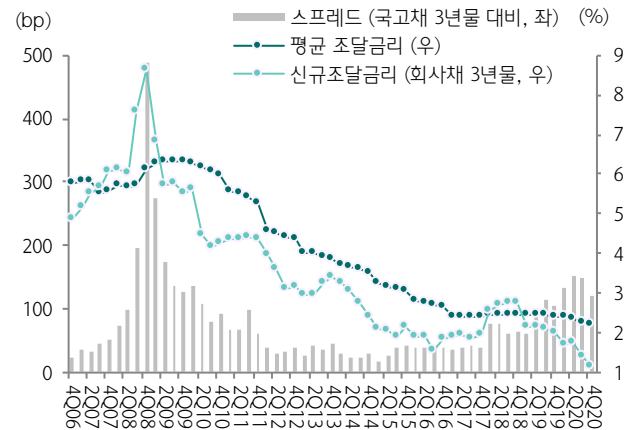
자료: 삼성카드

그림 25. 삼성카드 연체율 추이



주: 2020년 4분기 연체율은 전분기와 동일
자료: 삼성카드

그림 26. 삼성카드 조달금리 추이



주: 2020년 4분기 중 신규조달금리는 27bp 하락
자료: 삼성카드

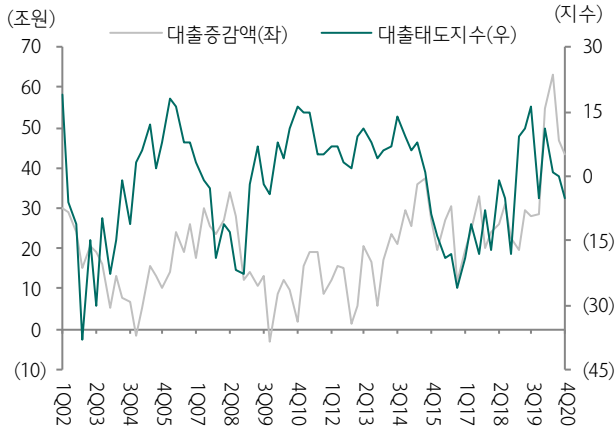
표 4. 월별 여수신 증감 현황

(단위: 조원)

	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
총여신													
은행대출	14.4	28.3	32.7	21.0	9.7	16.0	17.7	14.7	19.8	20.4	1.0	17.6	15.6
기업대출	5.1	18.7	27.9	16.0	1.5	8.4	5.9	5.0	9.2	6.7	-5.6	10.0	8.9
대기업	-0.2	10.7	11.2	2.7	-3.4	1.9	-0.1	-2.3	1.0	-0.3	-5.0	3.4	0.6
중소기업	5.3	8.0	16.6	13.3	4.9	6.4	6.1	7.3	8.2	7.0	-0.6	6.6	8.4
가계대출	9.3	9.6	4.9	5.0	8.2	7.6	11.7	9.6	10.6	13.7	6.7	7.6	6.7
주택담보대출	1.8	5.2	5.2	2.6	2.5	2.2	5.4	6.0	6.1	5.7	5.6	4.1	0.0
마이너스통장대출	1.5	3.3	-0.1	1.1	3.1	3.7	5.7	3.0	3.8	7.4	0.4	2.6	0.3
총수신													
은행계정	35.9	33.1	2.8	33.4	18.6	-17.3	8.3	41.1	2.3	21.6	23.7	-12.1	38.3
실세요구불	18.8	1.6	6.8	12.6	9.3	-11.3	11.2	14.0	1.7	11.3	3.1	-0.9	17.0
저축성예금	19.6	29.1	-8.0	14.2	14.1	-14.4	-0.6	2.7	-3.3	7.5	26.2	-19.1	17.1
정기예금	0.3	10.2	-1.2	-3.3	-9.8	-7.0	-3.8	5.6	2.5	-3.1	-6.4	-4.4	2.6
수시입출식	19.7	21.4	-6.1	17.3	23.5	-7.6	3.0	20.8	-6.9	10.0	32.6	-13.9	18.5
시장형금융상품	-2.1	-0.9	2.5	0.9	-3.7	1.8	-3.2	-2.5	2.1	-0.9	-3.9	3.0	1.6
금융채	-0.5	3.2	1.6	5.7	-1.2	6.7	0.9	2.7	1.8	3.7	-1.8	4.9	2.6
타금융기관													
투신사	16.7	-30.3	17.3	21.3	-15.8	16.6	0.3	-9.3	14.9	6.5	-18.9	34.3	-0.6
종금사	0.2	-0.1	-0.5	0.4	0.2	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	0.5	-0.4	1.5	1.1
은행신탁	0.9	-11.5	16.9	3.5	-14.0	10.7	-2.7	-10.8	18.3	1.1	-17.5	27.6	-4.3
특정금전	0.6	-11.6	16.7	3.2	-15.7	10.6	-2.9	-11.3	17.7	-0.9	-27.1	27.7	-5.0

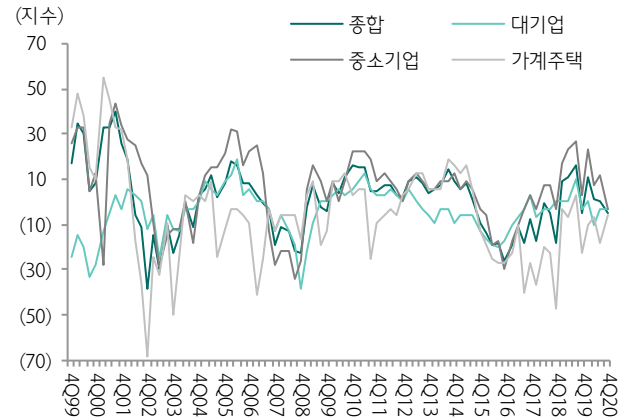
자료: 한국은행

그림 27. 은행 대출태도지수 Vs. 대출증감액



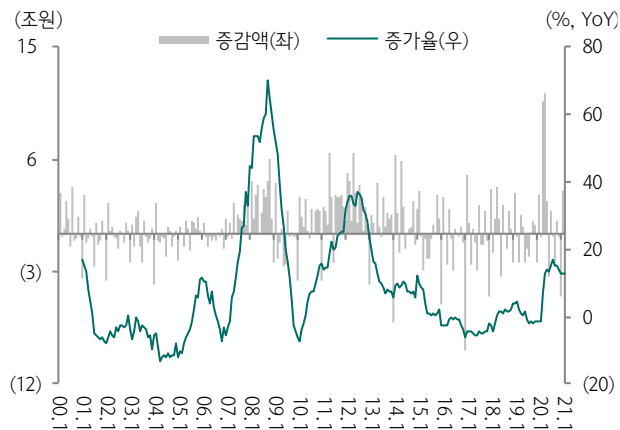
주: 2020년 4분기 대출태도지수는 전분기대비 5pt 감소
자료: 한국은행

그림 28. 여신종별 은행 대출태도지수



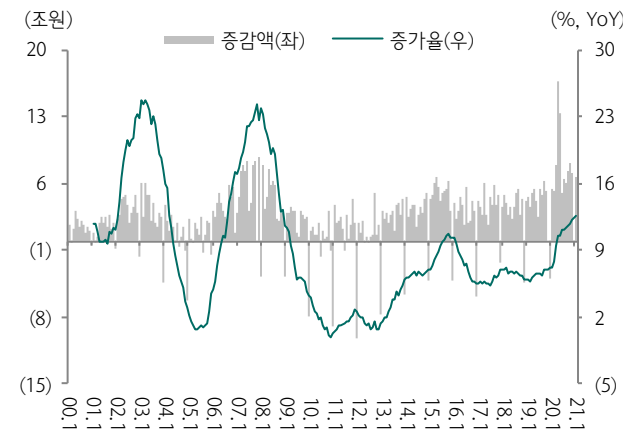
주: 2020년 4분기 대출태도지수는 모든 여신종에서 하락
자료: 한국은행

그림 29. 대기업대출 추이



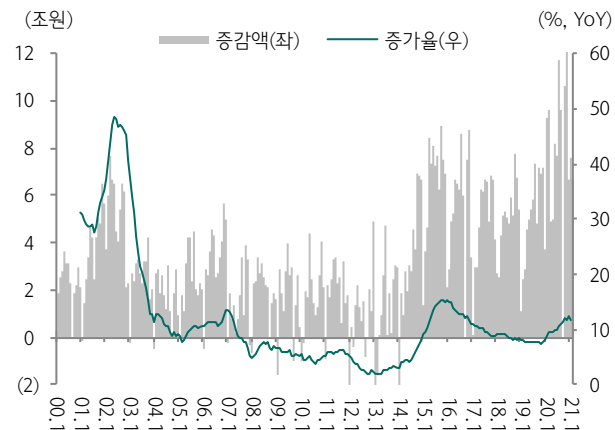
주: 2월말 대기업대출은 전년동월대비 13.0%나 대폭 상승
자료: 한국은행

그림 30. 중소기업대출 추이



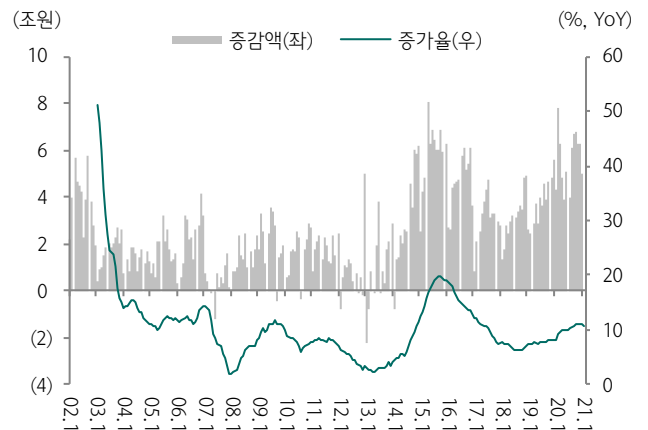
주: 2월말 중소기업대출은 전년동월대비 12.7%나 대폭 증가
자료: 한국은행

그림 31. 가계대출 추이



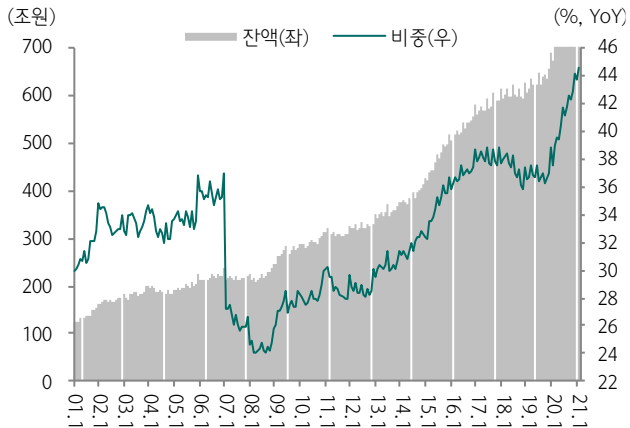
주: 2월말 가계대출은 전년동월대비 11.8%나 대폭 증가
자료: 한국은행

그림 32. 주택담보대출 추이



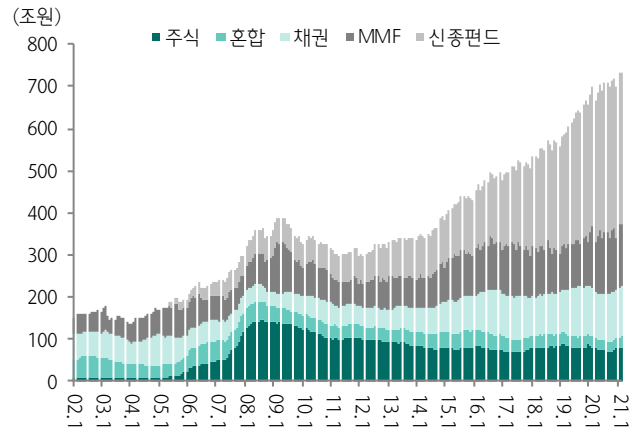
주: 2월말 주택담보대출은 전년동월대비 10.8%나 대폭 증가
자료: 한국은행

그림 33. 저원가성예금 비중 추이



주: 2월말 전체 수신잔액 대비 저원가성예금 비중은 44.5%까지 상승
 자료: 한국은행

그림 34. 투신사 수신 구성



주: 2월말 MMF를 제외한 투신사 수신은 전반적으로 전월대비 증가
 자료: 한국은행

표 5. 은행별 총여신 현황 및 부문별 비중

(단위: 조원, %)

	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	계
총여신	309.5	267.1	257.3	265.2	239.5	42.9	76.2	33.8	1,491.6
기업자금대출금	151.3	145.7	131.6	143.4	201.0	29.3	52.6	19.3	874.1
대기업	34.7	38.2	37.8	44.6	10.9	3.5	4.6	1.3	175.6
중소기업	116.6	107.5	93.8	98.7	190.1	25.8	48.0	18.0	698.5
(개인사업자)	75.1	52.7	46.6	48.8	57.2	11.3	19.7	7.2	318.6
가계자금대출금	158.2	121.5	125.7	121.9	38.4	13.6	23.6	14.5	617.4
주택담보+주택자금	114.3	78.3	97.2	88.7	23.6	10.0	17.6	9.5	439.3
기타	43.9	43.2	28.6	33.2	14.8	3.6	5.9	5.1	178.2
총여신 대비 비중(%)									
기업자금대출금	48.9	54.5	51.1	54.1	84.0	68.3	69.1	57.0	58.6
대기업	11.2	14.3	14.7	16.8	4.6	8.2	6.0	3.8	11.8
중소기업	37.7	40.2	36.4	37.2	79.4	60.1	63.0	53.2	46.8
(개인사업자)	24.3	19.7	18.1	18.4	23.9	26.4	25.9	21.3	21.4
가계자금대출금	51.1	45.5	48.9	45.9	16.0	31.7	30.9	43.0	41.4
주택담보+주택자금	36.9	29.3	37.8	33.4	9.9	23.4	23.1	28.0	29.4
기타	14.2	16.2	11.1	12.5	6.2	8.4	7.8	15.0	11.9

주: 2020년 3분기말 기준
 자료: 하나금융투자

Appendix: Macro Indicators

그림 35. 경기종합지수

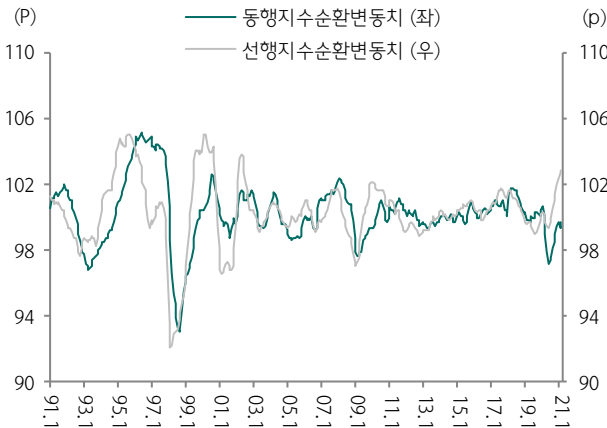


그림 36. 중소기업 건강도지수

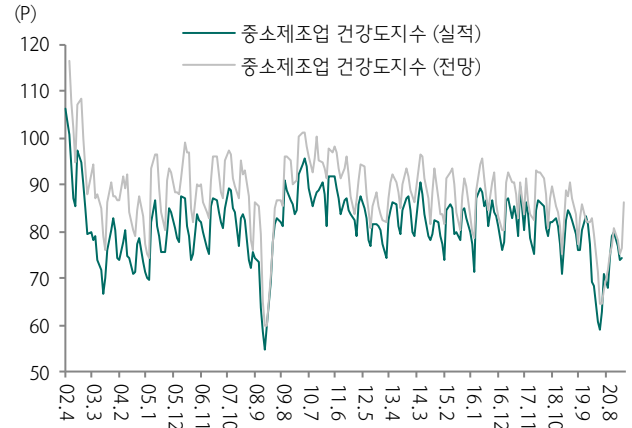


그림 37. 산업생산지수

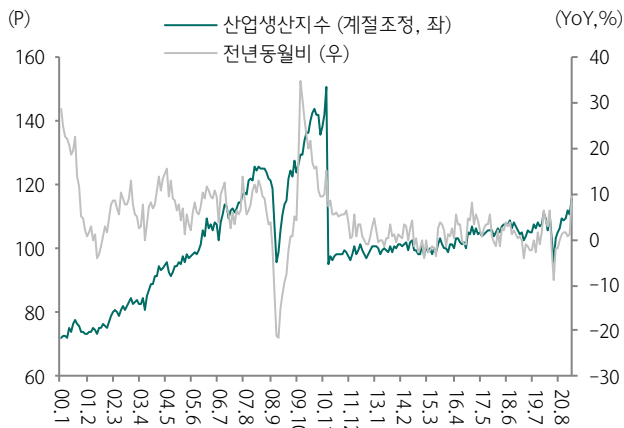


그림 38. 설비투자추계지표

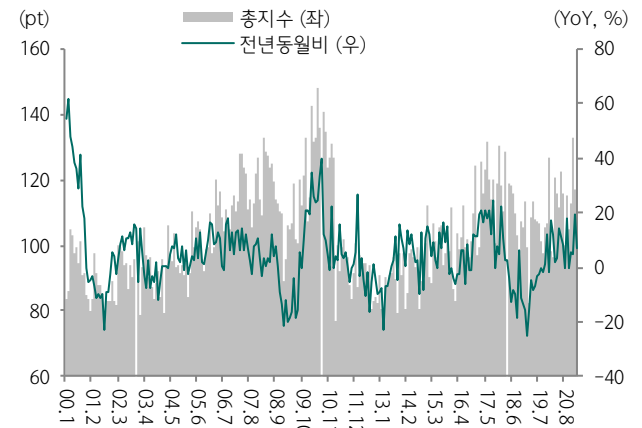


그림 39. 어음부도율

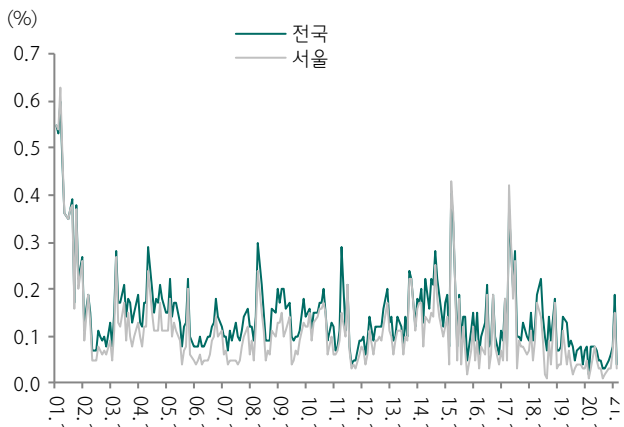


그림 40. 기업경기조사(BSI)

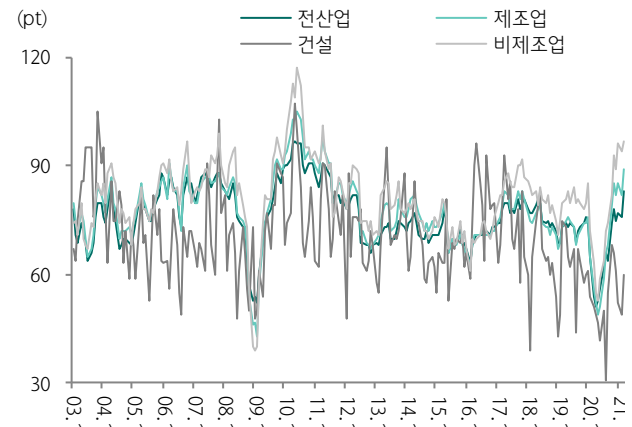
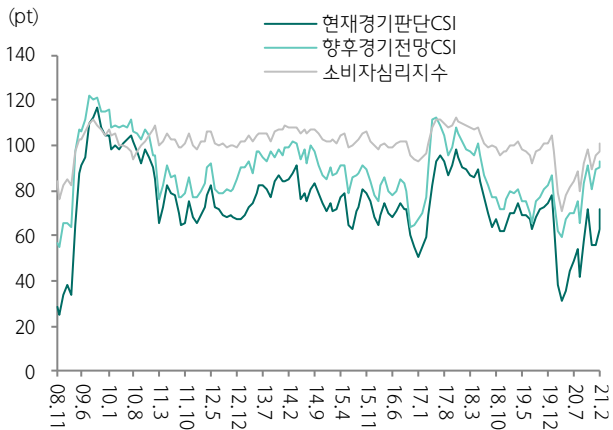
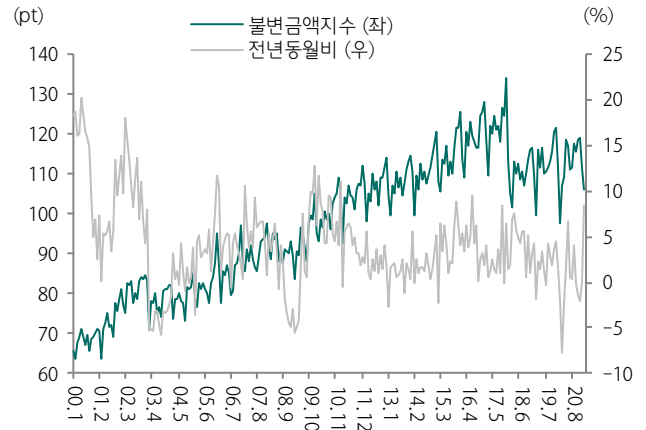


그림 41. 소비자동향조사(CSI)



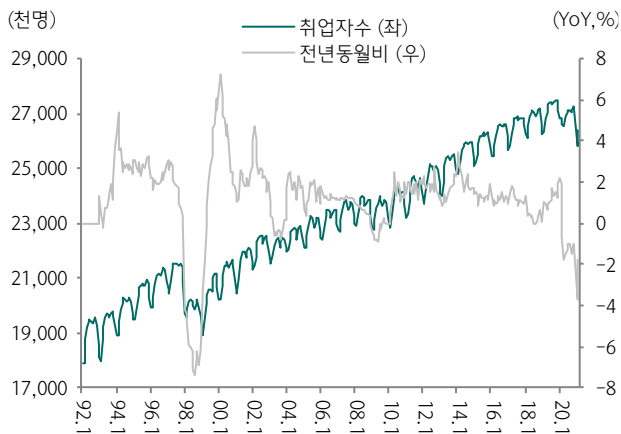
주: 3월 현재경기판단CSI는 9pt, 향후경기전망CSI는 3p. 소비자심리지수는 3.1pt 상승
자료: 한국은행

그림 42. 소매판매액 지수



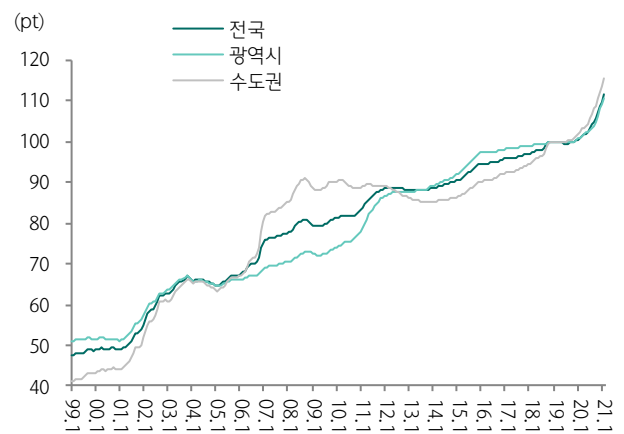
주: 2월 소매판매액지수는 105.9을 기록해 전년동월대비 8.39% 증가
자료: 통계청

그림 43. 취업자



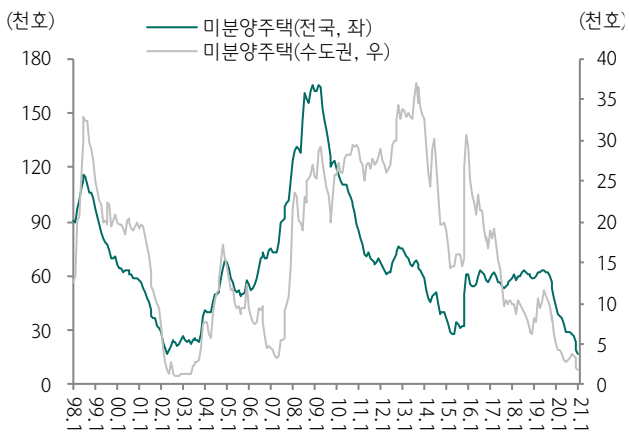
주: 2월 취업자 수는 전년동월비 1.8% 감소해 역성장 기록
자료: 통계청

그림 44. 주택가격지수



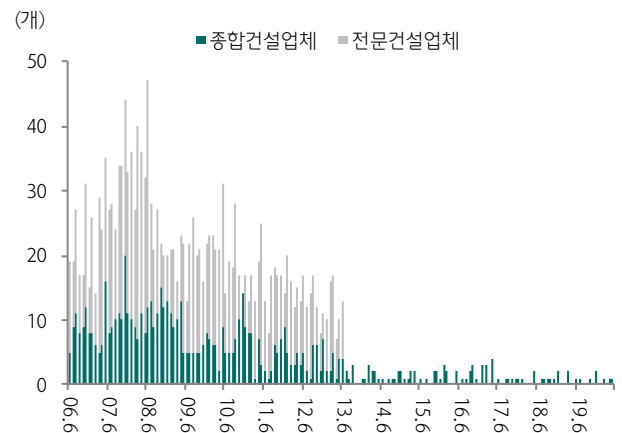
주: 2월 전국 주택가격지수는 전월대비 1.52%p 상승
자료: KB

그림 45. 미분양주택 현황



주: 1월 미분양주택은 전월대비 감소
자료: 한국은행

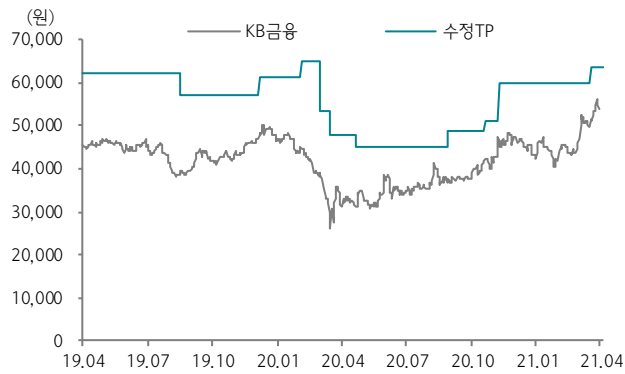
그림 46. 건설업체 부도 추이



주: 5월중 종합건설업체 부도 1건 발생
자료: 대한건설협회

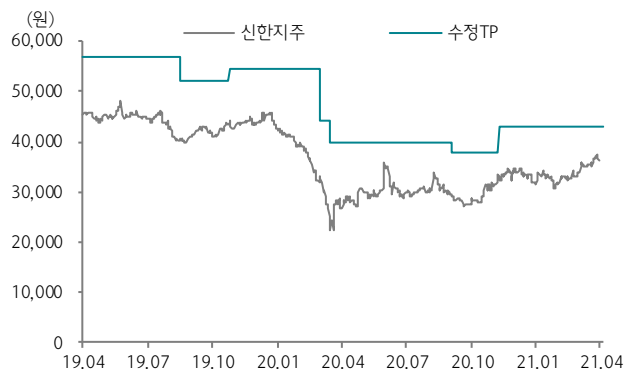
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



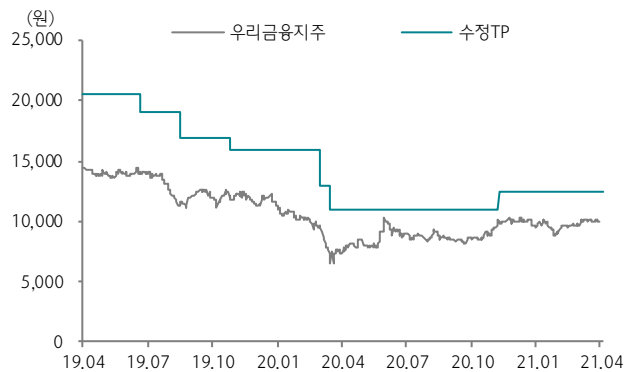
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
21.3.22	BUY	63,500		
20.11.12	BUY	60,000	-23.73%	-12.33%
20.10.23	BUY	51,000	-16.45%	-7.35%
20.9.1	BUY	49,000	-21.14%	-14.49%
20.4.24	BUY	45,000	-21.67%	-7.78%
20.3.18	BUY	48,000	-33.44%	-25.52%
20.3.4	BUY	53,500	-35.61%	-27.66%
20.2.7	BUY	65,000	-36.94%	-33.08%
19.12.9	BUY	61,500	-23.31%	-18.70%
19.8.20	BUY	57,000	-24.67%	-17.54%
19.4.2	BUY	62,000	-28.13%	-24.52%

신한지주



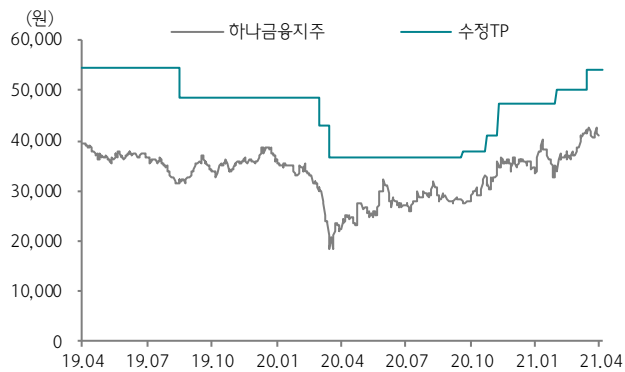
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
20.11.12	BUY	43,000		
20.9.6	BUY	38,000	-22.63%	-11.45%
20.3.18	BUY	40,000	-25.46%	-10.63%
20.3.4	BUY	44,000	-33.38%	-25.57%
19.10.28	BUY	54,500	-23.93%	-15.96%
19.8.20	BUY	52,000	-19.59%	-15.67%
19.4.2	BUY	57,000	-21.65%	-15.79%

우리금융



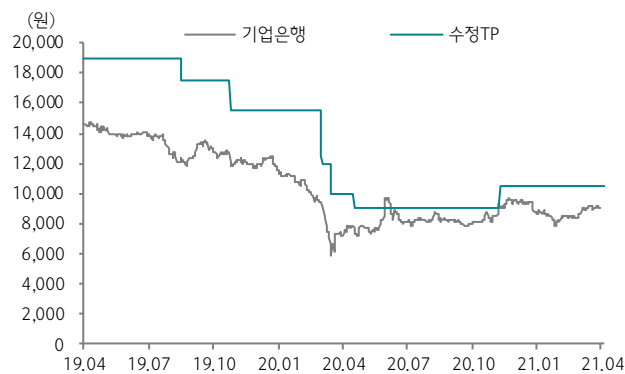
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
20.11.12	BUY	12,500		
20.3.18	BUY	11,000	-22.05%	-5.91%
20.3.4	BUY	13,000	-35.72%	-27.62%
19.10.30	BUY	16,000	-30.42%	-22.50%
19.8.20	BUY	17,000	-29.16%	-25.88%
19.6.24	BUY	19,000	-30.18%	-25.79%
19.4.2	BUY	20,500	-31.53%	-29.51%

하나금융



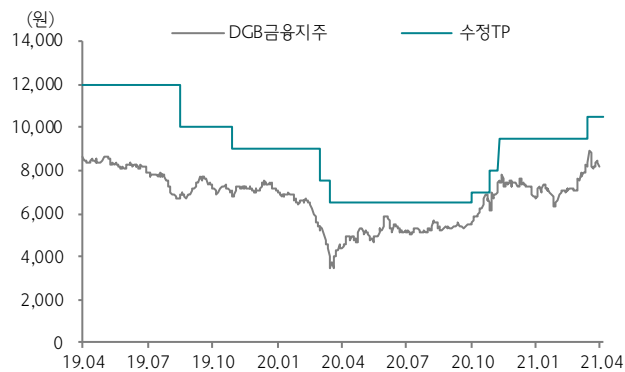
날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.3.18	BUY	54,000		
21.2.2	BUY	50,000	-23.70%	-15.90%
20.11.12	BUY	47,500	-24.28%	-15.37%
20.10.26	BUY	41,000	-20.88%	-12.20%
20.9.22	BUY	38,000	-22.20%	-13.29%
20.3.18	BUY	36,500	-25.70%	-11.64%
20.3.4	BUY	43,000	-38.88%	-29.77%
19.8.20	BUY	48,500	-28.09%	-20.21%
19.4.2	BUY	54,500	-33.04%	-27.43%

기업은행



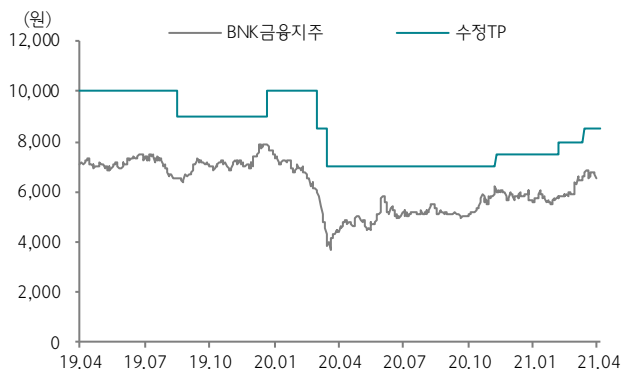
날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고
21.2.8	BUY	10,500		
20.11.12	Neutral	10,500	-14.40%	-7.81%
20.4.20	Neutral	9,000	-8.61%	8.11%
20.3.18	BUY	10,000	-27.27%	-21.00%
20.3.6	BUY	12,000	-35.10%	-29.00%
20.3.4	BUY	12,500	-24.88%	-24.88%
19.10.28	BUY	15,500	-26.71%	-19.35%
19.8.20	BUY	17,500	-27.28%	-22.86%

DGB금융



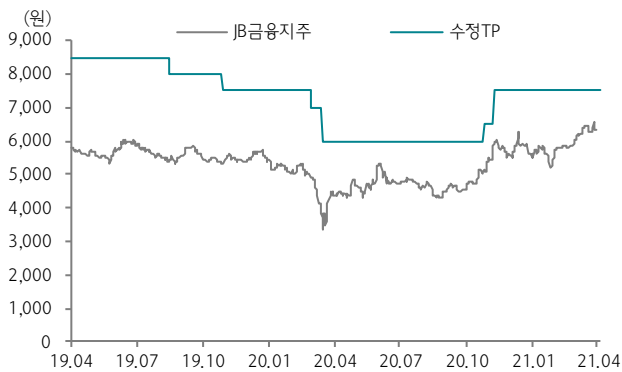
날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고
21.3.17	BUY	10,500		
20.11.12	BUY	9,500	-23.78%	-12.53%
20.10.30	BUY	8,000	-13.27%	-7.50%
20.10.6	BUY	7,000	-10.18%	-1.43%
20.3.18	BUY	6,500	-21.15%	-9.08%
20.3.4	BUY	7,500	-35.47%	-28.00%
19.11.1	BUY	9,000	-23.66%	-16.78%
19.8.20	BUY	10,000	-28.06%	-22.40%
19.4.2	BUY	12,000	-33.02%	-27.58%

BNK금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
21.3.16	BUY	8,500		
21.2.10	BUY	8,000	-23.19%	-17.13%
20.11.12	BUY	7,500	-22.58%	-19.33%
20.3.18	BUY	7,000	-27.33%	-11.71%
20.3.4	BUY	8,500	-38.71%	-29.88%
19.12.24	BUY	10,000	-30.53%	-22.30%
19.8.20	BUY	9,000	-21.06%	-12.33%
19.4.2	BUY	10,000	-28.70%	-24.90%

JB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고
20.11.12	BUY	7,500		
20.10.29	BUY	6,500	-16.31%	-9.54%
20.3.18	BUY	6,000	-22.85%	-11.67%
20.3.4	BUY	7,000	-36.63%	-29.71%
19.11.1	BUY	7,500	-28.92%	-23.60%
19.8.20	BUY	8,000	-30.85%	-26.63%

삼성카드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.21	BUY	42,000		
20.2.25	BUY	39,000	-23.26%	-9.23%
19.4.28	Neutral	39,000	-7.26%	6.79%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	93.49%	6.51%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 2일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)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 2021년 4월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 4월 5일 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.