

은행

Overweight
(Initiate)

2017.4.3

NIM의 귀환

은행업종에 대한 Overweight 의견을 제시하며 커버리지를 개시합니다. NIM 상승에 따른 수익성 개선이 지속되는 가운데, 글로벌 자본규제 불협화음이 은행 금융지주사에 유리할 전망입니다. 업종 Top Pick으로 KB금융지주를 제시합니다.



금융

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

키움증권 

Contents



I. NIM의 귀환 3

- > 은행업종 Overweight 의견 제시 3
- > 업종 Top Pick으로 KB금융지주 제시 4

II. 수익성 개선은 지속된다 5

- > NIM, 7년만에 반등 예상 5
- > 사업비 효율화 가시화 13
- > 매도가능증권 매각이익 15

III. 자본규제 우려 감소가 의미하는 바는? 16

- > 금융지주사 내 비은행 자회사 비중 증가 기대 18
- > 지주사의 비은행자회사 인수 여력 검토 30

기업분석 34

- > KB금융 (105560) 35
- > 신한지주 (055550) 38
- > 하나금융(086790) 41

- 당사는 3월 31일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 - 동자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

NIM의 귀환

>>> 은행업종 Overweight의견 제시

은행업종에 대한 Overweight 의견을 제시하며 커버리지를 개시한다. 수익성 개선이 지속되는 가운데, 글로벌 자본규제에 대한 불협화음이 은행 금융지주사에 유리할 것으로 예상되기 때문이다.

>>> 수익성 개선은 지속된다

수익성 개선은 NIM확대와 사업비 효율화에 기인한다. NIM확대는 미국과 한국의 단기적으로 상이한 통화정책에 따른 장단기 금리차 확대와 8년만의 시중금리 상승에 기인한다. 불확실성이 만연한 가운데 저원가성 예금 증가와 금융당국의 강화되는 가계부채 정책 하에 가산금리 상승도 은행들의 NIM 개선에 일조할 것이다. 은행들의 희망퇴직과 임금피크제 시행으로 사업비 효율화도 가시화될 전망이다. 18년 IFRS9 시행을 앞두고 예상되는 은행들의 보유 지분증권의 일부 매도는 평가이익 실현을 통해 일회성 이익이 될 수 있다.

>>> 자본규제 우려 감소가 의미하는 바는?

작년말 국내 대부분 은행들의 보통주 자본비율이 10.5%를 상회했다. 미국 트럼프 대통령 취임 이후 도드-프랭크 법 폐지 등 디레버리징 규제를 완화하기 위한 시도가 이뤄지면서 은행 자본 규제 우려가 감소하고 있다. 은행에 대한 자본비율 부담 완화는 비은행 자회사 인수를 통한 ROE제고 기대로 이어지고 있다. 현재 이중레버리지 비율을 감안 시 KB금융지주가 상대적으로 자회사 인수 여력이 높아 보인다. 다만, 현재 수준의 자회사 배당이 지속된다면 향후 2~3년 뒤에 다른 지주사들도 자회사 강화 기회를 엿볼 수 있을 것이다. 또한, 은행 금융지주사들은 매력적인 대형 M&A 딜이 존재할 경우 신증자본증권 및 주식 발행을 통해 인수할 수도 있다

>>> 업종 Top Pick으로 KB금융지주 제시

은행업종 Top Pick으로 KB금융지주를 제시한다. 금융업권 전반적으로 진행되는 자본규제 강화 하에서 동사의 높은 자본여력은 윤종규 회장의 전략과 맞물려 수익성 강화 기회가 되고 있다.

I. NIM의 귀환

>>> 은행업종 Overweight 의견 제시

은행업종에 대한 Overweight 의견을 제시하며 커버리지를 개시한다.
수익성 개선이 지속되는 가운데, 글로벌 자본규제에 대한 불협화음이 은행금융지주사에 유리할 것으로 예상되기 때문이다.

수익성 개선은 NIM확대와 사업비 효율화에 기인한다.
NIM확대는 미국과 한국의 다른 경제여건 하에 단기적으로 상이한 통화정책으로 야기될 장단기 금리차 확대와 8년만의 시중금리 상승에 기인한다. 불확실성이 만연한 가운데 저원가성 예금 증가와 금융당국의 강화되는 가계부채 정책 하에 가산금리 상승도 은행들의 NIM 개선에 일조할 것이다. 당사는 올해 커버리지 은행들의 평균 NIM이 2~3bp 개선될 것으로 예상한다.
은행들의 단기 사업비 효율화는 희망퇴직과 임금피크제 시행에 기인한다. 중장기적으로는 베이비부머의 은퇴와 함께 진행될 은행의 향아리 인력구조 변화와 핀테크 혁명이 은행 사업비 구조 개선을 견인할 전망이다. 18년 IFRS9 시행을 앞두고 예상되는 은행들의 보유 지분증권의 일부 매도는 평가이익 실현을 통해 일회성 이익이 될 수 있다.

은행주 주가와 장단기금리차 추이

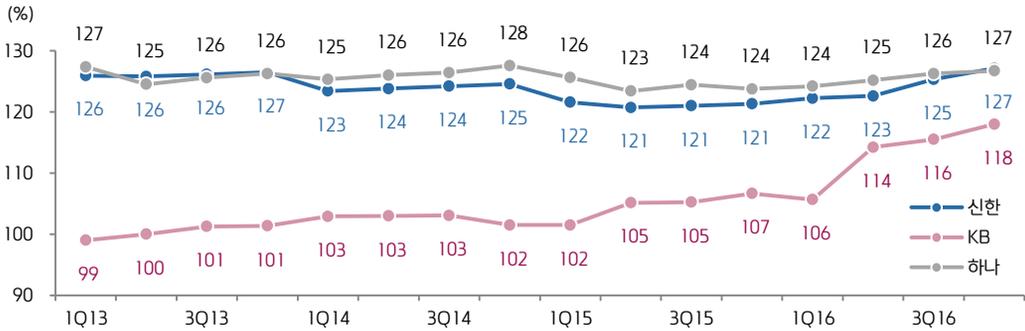


주: 장단기금리차=국고 10년물-3년물, 자료: Dataguide, 키움증권

2009년부터 시행된 은행에 대한 자본 규제 우려가 감소하고 있다.
16년도 일부 규제 완화로 국내 대부분 은행들의 보통주 자본비율이 10.5%를 상회하는 가운데, 미국 트럼프 대통령 취임 이후 도드-프랭크법 폐지 등 디레버리징 규제를 완화하기 위한 시도가 이뤄지고 있기 때문이다. 현재 국내에서 자본규제 이슈는 은행보다 보험 부분에서 대두되고 있다. 2021년부터 시행 예정인 IFRS17과 신지급여력비율 규제에 대한 금융당국의 보험사에 대한 채근이 본격화되고 있다.

은행에 대한 자본비율 부담이 다소나마 완화되면서 금융지주사의 비은행 자회사 인수를 통한 ROE제고 가능성에 대한 기대가 커지고 있다. 현재 이중레버리지 비율을 감안 시 KB금융지주가 상대적으로 자회사 인수 여력이 높아 보인다. 다만, 현재 수준의 자회사 배당이 지속된다면 향후 2~3년 뒤에 다른 지주사들도 자회사 강화 기회를 엿볼 수 있을 것이다. 또한, 은행 금융지주사들은 매력적인 대형 M&A 딜이 존재할 경우 신종자본증권 및 주식 발행을 통해 인수할 수도 있다.

은행 금융지주사들의 이중레버리지 비율 현황



자료: 금감원, 키움증권

>>> 업종 Top Pick으로 KB금융지주 제시

은행업종에 Top Pick으로 KB금융지주를 제시한다.

금융업권 전반적으로 진행되는 자본규제 강화 하에서 동사의 높은 자본여력은 윤종규 회장의 전략과 맞물려 수익성 강화 기회가 되고 있다. 16년말 현대증권과 KB증권의 합병과 중기적으로 진행될 KB손해보험의 지분율 확대를 통해 비은행 부분의 안정적 이익 창출력을 확보할 것으로 예상된다. 자본여력이 높은 상황에서의 이익 증가는 배당 기대로 연결될 수 있다.

저원가성 예금 부분에서 강점을 보유한 동사는 경쟁사 대비 높은 NIM(은행)을 유지 가능할 전망이며, 16년 대규모 희망퇴직으로 올해 사업비 효율화도 본격화될 것이다.

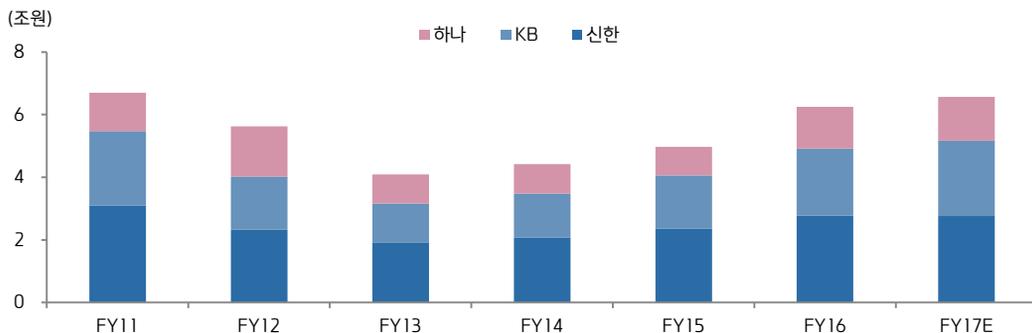
II. 수익성 개선은 지속된다

16년에 이어 17년 은행계 금융지주사의 수익 개선은 지속될 전망이다.

수익성 개선은 1) NIM 확대, 2) 사업비효율화에 기인한다. 자본이 넉넉한 지주사를 중심으로 적극적으로 추진 중인 비은행수익 확대 전략과 금융당국에서 적극적으로 추진하고 있는 금융지주회사 경쟁력 강화 방안은 사업 포트폴리오 다각화와 효율성 개선을 통해 중장기적으로 은행계 금융지주사의 수익 창출에 기여할 전망이다. 금리 상승에 따른 Credit Cost 우려는 있으나 금융당국이 적극적으로 가계부채 관리를 하고 있는 가운데 리스크가 가시화되고 있진 않다. IFRS9 도입을 앞두고 예상되는 주식 매각이익은 덩이다.

당사 커버리지 3개 은행지주사 기준 17년 합산 지배주주 순이익은 6.6조원으로 전년동기비 5.2% 증가할 전망이다.

당사커버리지 3개 은행지주사 17년 합산 순이익 전년동기비 5.2% 증가 예상



자료: 금감원, 키움증권

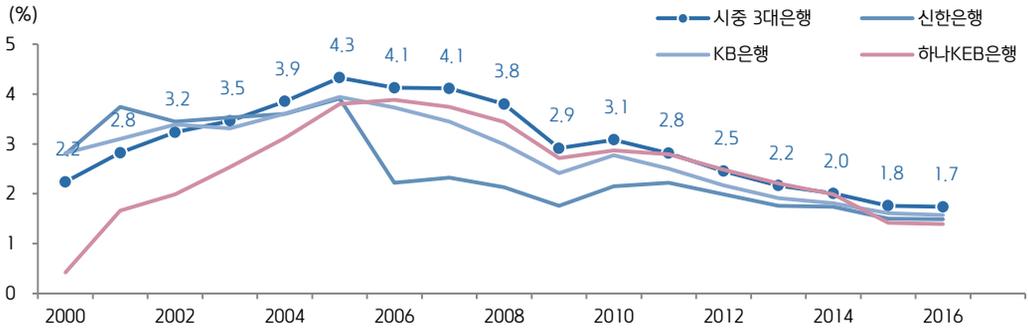
>>> NIM, 7년만에 반등 예상

17년 시중은행의 NIM은 반등할 전망이다.

글로벌 금융위기 이후 7년만의 반등이다. 이는 1분기부터 가시화되고 있다.

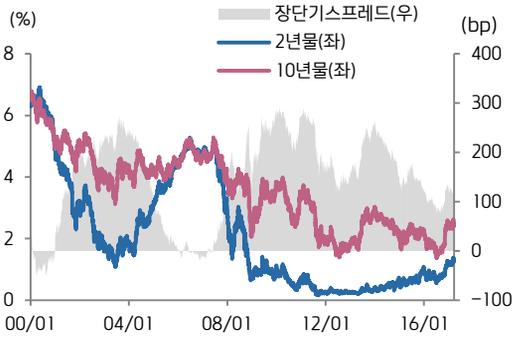
2008년 미국 발 금융위기 직전 4%에 육박했던 NIM은 2016년 1.74%(시중 3대은행(신한, 국민, 하나) 합산 기준)까지 하락했다. 글로벌 중앙은행 공조 하에 시행된 완화적 통화정책으로 시중금리가 하락하고 글로벌 경제 성장 불확실성 증폭으로 장단기금리차가 축소됐기 때문이다. 세계적 추세에 맞추어 한국은행도 2012년 이후 6차례 지속적으로 기준금리를 인하, 글로벌 금융위기 직전(2008년 8월) 대비 기준금리는 400bp 하락했다. 동 기간(2008년 6월~2016년 7월) 동안 국고채 3년물은 4.9%p 하락했고, 장단기 금리차(국고채 10년물-3년물)는 149bp 축소됐다.

시중은행 NIM추이



자료: 금감원, 키움증권

미국 국채 금리와 장단기스프레드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

한국 국채 금리와 장단기스프레드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

또한 저금리 상황에서 진행된 1) 금융소비자를 위한 금융당국의 대출금리 규제 강화와 가계부채 대응책, 2) 바젤위원회가 주도하는 글로벌 자본규제의 본격적 도입은 은행의 수익성을 추가적으로 악화시켰다.

금리 자율화(2014.12월 4단계 금리 자유화 계획 완료)가 도입된 이후 금융당국은 간접적으로 은행 금리를 규제했다. 초창기에는 비교 공시 등을 강화해서 금융소비자에게 정보 제공에 주력했다면, 금융위기 이후 저금리가 심화되면서 대출금리 체계 모범규준 마련 등 규제 강도가 강화됐다. 가계대출 구조 개선을 위해 금융당국이 설정한 고정금리와 분할 상환 대출 비중을 맞추기 위해 은행간 대출금리 인하 경쟁도 촉발됐으며, 글로벌 자본규제에 대응하기 위한 은행들의 위험기피 현상도 발생했다.

금감원의 은행에 대한 간접적 금리 규제 내역

구분	발표시기	주요 내용
은행 금리 및 수수료에 대한 비교공시 추진	2003.5.21	<ul style="list-style-type: none"> 은행연합회 홈페이지에서 공시되고 있는 은행 여.수신금리 및 수수료에 대한 공시방법을 금융소비자가 보다 알기 쉽게 개선, 시행 최대~최소값을 공시하는 간접 비교방식에서 금융이용자가 금융회사 홈페이지에 접속하지 않고도 바로 원하는 금융상품 정보에 대한 직접비교가 가능토록 개선 개인별 금융 Needs에 따라 금융이용자가 자신에게 가장 적합한 상품을 찾을 수 있는 맞춤형 상품검색기능 제공
보증부대출 금리부과체계 개선방안	2010.4.21	<ul style="list-style-type: none"> 보증부대출에 대한 신용가산금리 부과 금지 보증부 대출금리의 보증기관(신보·기보) 통보해 모니터링 강화 보증부 대출금리 관련 은행 내부통제 강화
은행과 금융소비자의 금리리스크 감축방향	2010.8.31	<ul style="list-style-type: none"> 은행들로 하여금 CD 금리 연동대출 축소, 고정금리대출 확대 및 정기예금 만기분산 등을 통해 자산-부채의 금리만기 불균형을 완화하도록 지도 가계에 대한 장기 고정금리대출 등을 확대토록 유도 COFIX 연동대출 출시(2010.2월) 이후 '신규취급액' 기준 COFIX 연동대출이 편중되어 늘어남에 따라 '잔액기준' COFIX 연동대출로의 분산 지도
은행 대출금리체계에 대한 감독 강화방안 마련	2012.10.26	<ul style="list-style-type: none"> 영업점 성과평가지표(KPI)에서 가산금리 관련항목 제외 대출금리체계의 적정성에 대한 감독·점검 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 가계·기업대출의 대출금리 운용체계에 대한 모니터링 강화 - 대출금리 결정과정 및 운용체계의 적정성을 중점검사사항으로 운영 은행별 대출 가산금리 비교공시 추진 대출금리체계 모범규준 마련 <ul style="list-style-type: none"> - (주요내용)① 대출 기준금리 및 가산금리 운용과 관련한 내부통제절차와 기준 등을 은행 내규에 반영 ② 목표이익률 등 주요 가산금리 조정·산출시 내부 타당성 심사 강화 ③ 영업점장 전월 가산금리의 구체적인 부과기준 마련, 부과근거의 대출심사보고서 기재 등 내부통제 강화 ④ 가계대출 취급시 채무자의 상환능력(소득, 재산, 부채상황, 상환계획 등)을 감안한 적정여신 공급 및 책임대출 관행의 확립 ⑤ 금리인하요구권 적용대상 및 승인 절차의 내규 반영, 홍보 강화 등을 통해 차주의 금리인하요구권 제도를 활성화 ⑥ 개인신용대출 만기 자동연장시 차주의 승진, 이직, 소득 증가 등 신용도가 개선된 경우 영업점 심사를 거쳐 가산금리를 인하 ⑦ 변동금리대출의 금리변경주기마다 문자메시지 등 차주가 선택한 수단으로 기준금리와 가산금리를 구분하여 통지 ⑧ 신보·기보·주택신보 보증부대출의 보증부대출에 대해서는 차주 신용위험 차이를 이유로 한 가산금리(목표이익률 등) 차별금지
중소기업 대출금리 공시 세분화 및 대출관련 일부 수수료 폐지	2013.1.3	<ul style="list-style-type: none"> 비보증부대출을 물적담보대출(보증서 이외에 부동산, 증권, 동산 등을 담보로 하여 취급된 대출)과 신용대출(담보없이 취급된 대출)로 세분화하여 공시 국내은행들은 '13.1 분기까지 신용평가수수료, 채무인수수료 등 기업대출 관련 주요 수수료 7종을 전면폐지하고, 수신, 외환 및 증명서발급 등 기타 수수료 12종에 대해서도 각 행의 자율적 판단에 따라 추가 폐지를 개별 추진
은행 대출 가산금리 비교공시	2013.1.21	<ul style="list-style-type: none"> 은행별 대출 가산금리는 각 은행의 전산시스템 및 은행연합회의 비교공시시스템개편 거쳐,은행연합회 홈페이지에 비교공시

자료: 금감원, 키움증권

은행권 대출구조개선 이행 목표 규제

정책	시기	주요 내용
가계부채 연착륙종합대책	2011.6.30	▪ 은행권의 주택담보대출 고정금리·비거치식 분할상환대출 비중을 '16 연말까지 전체 주택담보대출의 30% 수준까지 상향
가계부채 구조개선 촉진 방안	2014.2.27	▪ 은행권 주택담보대출의 연도별 구조개선 이행목표를 조정하고, '17 연말까지 40% 수준까지 추가 확대토록 신규목표 설정
가계부채 관리방안	2016.8.25	▪ 은행권 주택담보대출 구조개선 목표 상향 분할상환/고정금리 목표 상향: (16) 40/37.5 → 45/40 (17) 45/40 → 50/42.5

자료: 금감원, 키움증권

바젤 3 기준서(2010) 에 제시된 자본 및 유동성 규제 이행 일정

새로운 자본 및 유동성 규제 이행 일정 (Phase-in arrangements)									
	11	12	13	14	15	16	17	18	19
최저보통주 자본비율(a)			3.5%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
자본보전 완충자본비율(b)						0.625%	1.250%	1.875%	2.50%
계(a+b)			3.5%	4.0%	4.5%	5.1%	5.8%	6.4%	7.0%
공제항목의 단계적 차감				20%	40%	60%	80%	100%	100%
최저 Tier1 자본비율			4.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
최저총자본비율(c)			8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
계(b+c)			8.0%	8.0%	8.0%	8.625%	9.25%	9.875%	10.5%
보통주 이외 비적격 자본증권	10년간 매년 10%씩 인정대상에서 제외								
레버리지비율	감독 모니터링	병행운영기간('15년부터 공시)					Pillar1 규제로 이행		
LCR	관찰기간				규제 적용				
NSFR					관찰기간			규제 적용	

주 1) 각 연도의 모든 일자는 1.1 일임

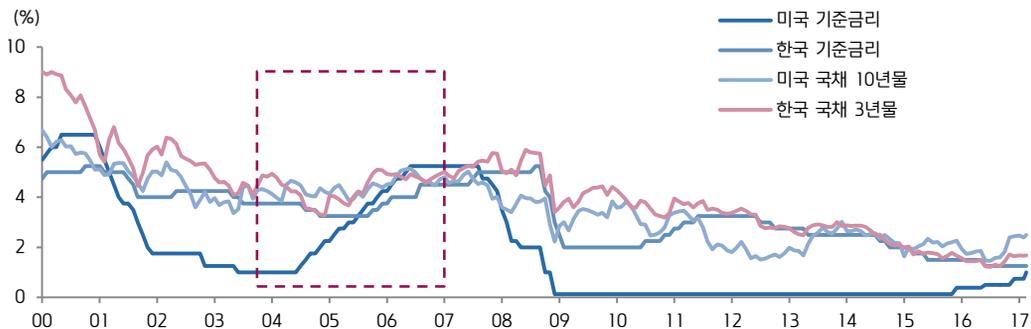
자료: 금감원, 키움증권

당사는 올해 커버리지 은행의 평균 NIM이 2~3bp 개선될 것으로 전망한다.

연간 미국 기준금리가 3~4회 정도 인상될 것으로 예상되는 가운데, 국내 시중 금리도 시차를 두고 상승할 개연성이 크다. 국내 기준금리가 경제 여건상 동결 또는 한차례 인하가 예상되어 장단기 금리차는 확대될 수 있다.

최근 유가 하락으로 물가 지표에 대한 우려가 제기되고 있다. 물가(P) 상승으로 인한 경제 회복 및 금리 상승이 둔화될 것에 대한 우려이다. 당사 투자전략팀은 국내의 경우 내수경기 위축, 중국 사드 보복으로 인한 경기 둔화 우려를 타개하기 위해 금리 인하 등 확장적 통화정책이 2017년 3분기 초를 전후해 시행될 것으로 예상된다. 다만, 미국은 임금 및 부동산 가격 상승이 이어지면서 견조한 물가 상승세를 유지할 개연성이 높다. 한은이 완화적 통화스탠스를 유지하는 가운데, 미국 금리 상승은 국내 장단기 금리차 확대로 이어질 수 있다.

2004년 미국 기준금리 인상 시기의 한국 시중금리와 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

미국의 금리와 물가상승률 추이



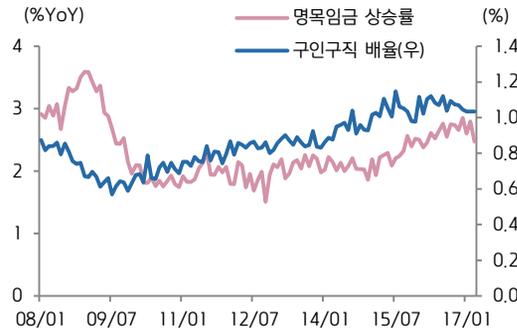
자료: Bloomberg, 키움증권

한국의 금리와 물가상승률 추이



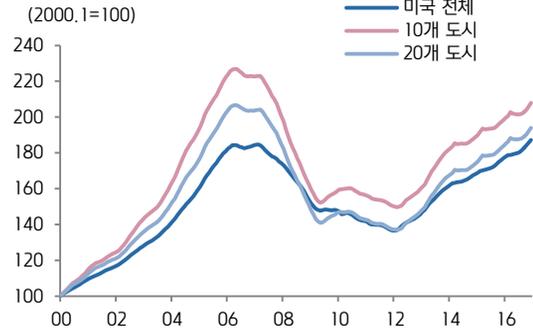
자료: Bloomberg, 키움증권

미국의 구인구직비율과 명목임금 상승률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

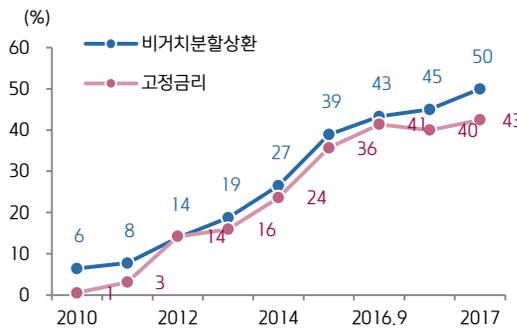
미국 S&P/케이스 실러 지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

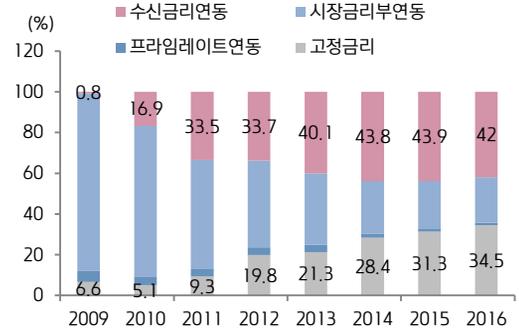
2011년을 기점으로 진행된 금융당국의 금리 리스크 강화 정책 및 가계부채 구조개선 노력과 은행들의 저금리 장기화에 대응한 금리 리스크 관리 노력으로 은행의 자산 듀레이션은 길어졌고 금리 민감도는 다소 축소됐다. 그러나 여전히 은행 부채 중 고정금리조건 비중이 자산 보다 높아 금리 상승기에 이차 수익이 이차비용에 비해 더 빠르게 증가, NIM은 확대 가능하다.

주택담보대출 고정금리와 분할상환 비중 추이



자료: 한은, 키움증권

은행의 가계대출 고정 및 특정금리 연동형 추이



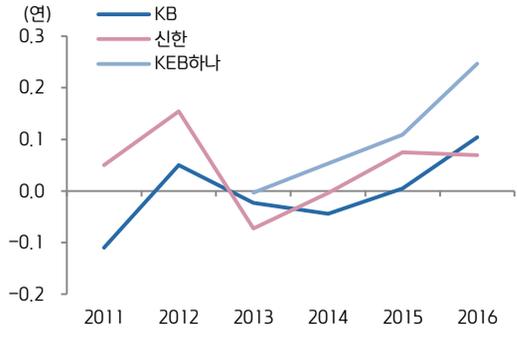
자료: 한은, 키움증권

금감원의 변동금리대출 편중완화 등을 통한 금리리스크 강화 정책추진 내용

시기	주요 내용
2007.3	고정금리부 대출시 DTI 기본비율(40~50%)에 5%p 가산
2007.4	변동금리대출 상환원리금 및 적용금리 등의 고객 통지 강화
2008.10	변동금리부 대출을 고정금리부 대출로 변경하는 경우 중도상환수수료인하 적용
2009.7	고정금리대출 활성화 및 CD 금리 연동대출 축소 등 금리리스크관리 강화 지도
2009.11	변동금리 대출상품 취급시 유의사항* 통보 * 금리변동 관련 위험성 고지 강화, 금리 관련 대고객 정보제공 강화, 금리공시 및 홍보의 적정성 유지 등
2010.3	정기예금 등의 만기집중 방지 및 CD 금리 연동대출 축소 등을 통한 금리리스크 관리 강화 지도
2010.5	장기 고정금리대출 및 잔액기준 COFIX 연동대출 확대 등 가계대출의 금리리스크 관리 지도

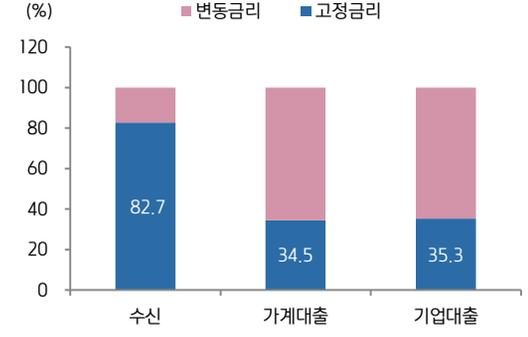
자료: 금감원, 키움증권

시중은행의 듀레이션 갭 추이



주: 듀레이션 갭= 자산듀레이션-부채 듀레이션, 자료: 은행업계, 키움증권

은행 수신·여신 고정금리 비중



주: 2016.12월 기준자료: 한은, 키움증권

은행주 주가와 국고채 10년물 금리 추이



자료: Dataguide, 키움증권

은행주 주가와 장단기금리차 추이

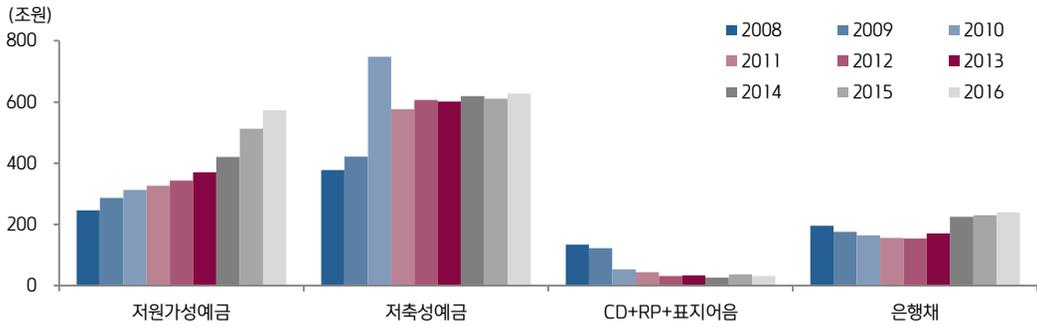


주: 장단기금리차= 국고 10년물-3년물, 자료: Dataguide, 키움증권

시중금리 상승 하에 NIM개선을 더 용이케 하는 요인은 1) 저원가성 예금 증가에 따른 은행의 조달 비용 안정화와 2) 시중금리 반등에 따른 대출 기준금리 상승, 3) 강화되는 가계부채 정책 하에서의 가산금리 상승 등이다.

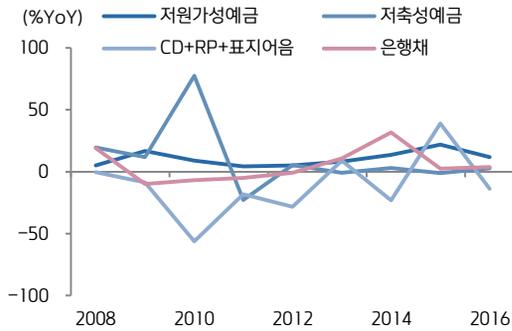
저원가성 예금(요구불예금+수시입출식 저축예금) 증가가 이어지고 있다. 특히, 저금리가 심화되고 시장 불확실성이 확산된 2013년을 기점으로 저원가성 예금의 증가율은 두 자릿수를 기록하고 있다. 완화적 통화정책으로 증가된 유동성이 시중에 유통되지 못하고 단기유동화 가능 금융자산으로 쏠리고 있는 것이다. 저원가성 예금은 2008년 246조원 규모로 전체 은행 조달 중 26% 비중을 불과했으나, 2016년에는 573조원으로 은행 조달 내 비중이 39%까지 증가했다. 불확실성이 일반화된 상황에서 자발적인 저원가성 수신증가는 시중금리 상승에도 불구하고 은행의 조달 비용 증가를 낮추는데 기여할 것이다.

은행들의 종별 수신 증감 추이



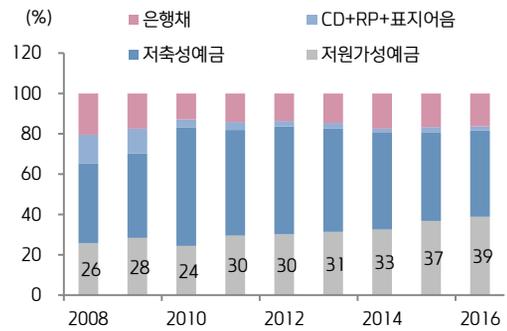
자료: 한은, 키움증권

은행 종별 수신 증감율 추이



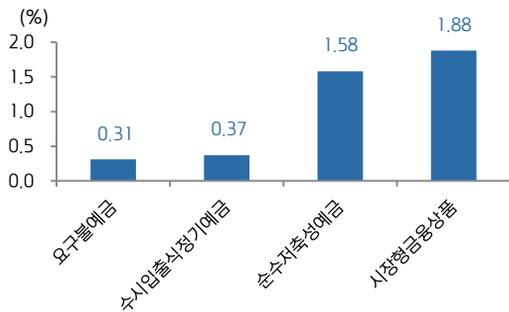
자료: 한은, 키움증권

은행 종별 수신 비중 추이



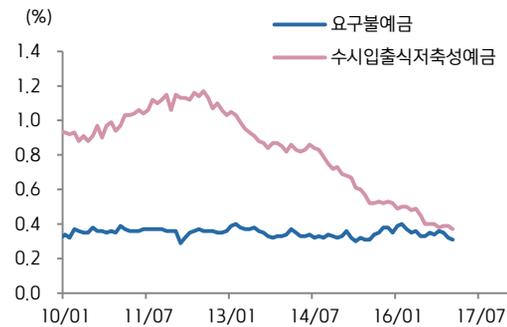
자료: 한은, 키움증권

은행 수신 금리 현황



주: 2017년 1월 기준, 자료: 한은, 키움증권

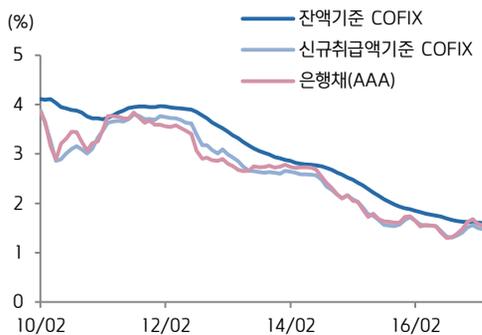
저원가성 예금 금리 추이



주: 한은, 키움증권

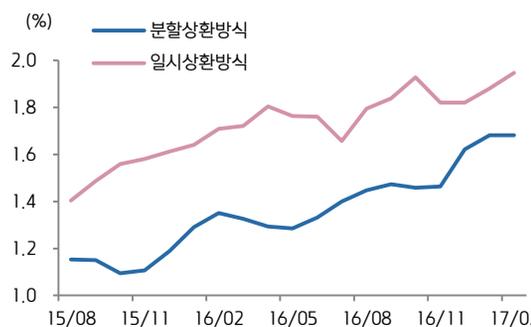
작년말 시중금리가 급등하면서 대출 기준금리 상승이 본격화됐다. 금융당국의 가계대출 총량 억제 정책 일환으로 지속적인 가산금리 상승도 이어지고 있다. 이에 수신금리보다 여신금리의 하락 폭 축소가 빠르게 이뤄지고 있다. 시중금리의 점진적 상승 및 장단기 금리차 확대, 금융당국의 정책으로 이와 같은 추세가 당분간 이어질 개연성이 높다. 현재 금융당국의 가계대출에 대한 적극적인 규제 의지는 여신금리 상승으로 은행의 수익성 강화에 기여할 수 있다.

시중금리 급등으로 작년말 대출 기준금리 반등



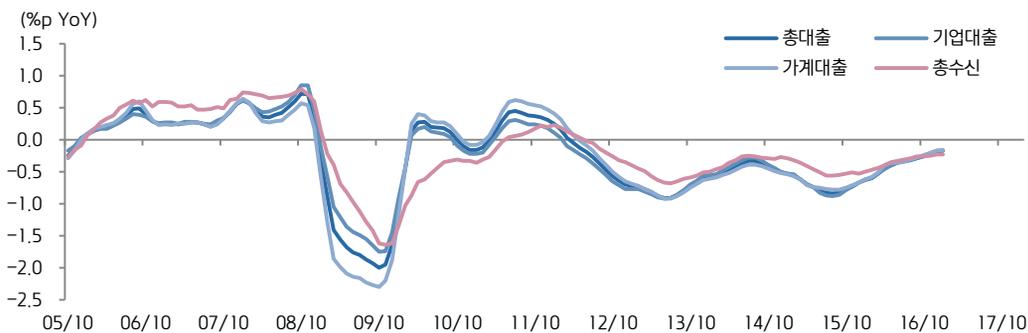
자료: 한은, 키움증권

가산금리 상승 이어지는 추세



주: 주택담보대출 가산금리 기준, 자료: 은행연합회, 키움증권

대출금리 하락 감소가 수신금리 하락 감소 속도보다 빠름



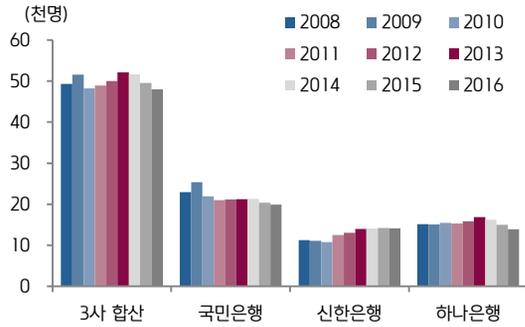
자료: 한은, 키움증권

>>> 사업비 효율화 가시화

은행을 중심으로 한 금융권의 사업비 효율화도 지주사 수익성 개선에 기여한다. 단기적 사업비 효율화는 저금리에 대응하는 차원에서의 금융기관과 정책당국 노력에 기인한다. 중장기적으로는 베이비부머의 은퇴와 함께 진행될 은행의 향아리 인력구조의 변화와 블록체인 등의 핀테크 혁명이 은행 사업비 구조 개선을 견인할 전망이다.

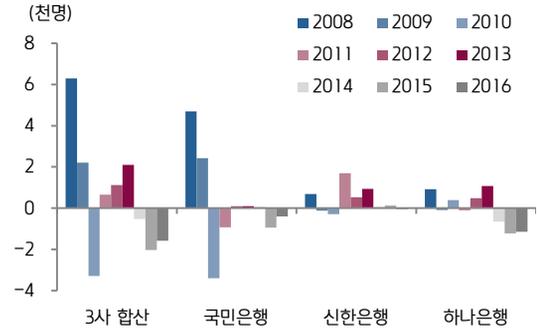
글로벌 금융위기 이후 저성장·저금리 시대가 도래하면서, 은행도 수익성 강화를 위한 비용 관리가 강조되기 시작했다. 은행 내 인건비가 전체 판관비의 60% 수준인 상황에서 인건비 감축이 개별 은행 및 산업의 주요 과제로 대두됐고, 희망퇴직 및 임금피크제 시행, 성과연봉제 도입 논의 등이 이슈화됐다. 대형 은행사인 당사 커버리지 3개 은행의 총임직원 수도 2013년 5.2만명을 기점으로 감소하고 있다.

당사 커버리지 은행들의 임직원 수 추이



자료: 금감원, 키움증권

당사 커버리지 은행들의 임직원 수 증감 추이



자료: 금감원, 키움증권

당사 커버리지 대상 은행 중 신한은행은 2011년부터 상시 희망퇴직 실시를 통해 낮은 판관비율을 유지하고 있으며, 하나은행과 국민은행도 2015년과 2016년 대규모 희망퇴직을 실시해 올해부터 안정적인 판관비율을 유지 가능할 전망이다.

은행들의 판관비율 추이



주: 판관비율=판관비/(이자수익+수수료수익), 자료: 금감원, 키움증권

지주사의 판관비 현황과 감축 노력 (단위: 십억원, 명, %)

		FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16
신한지주	판관비	4,135	4,060	4,203	4,463	4,475	4,509
	인건비	2,490	2,434	2,498	2,740	2,769	2,826
	(명예퇴직급여)	75	45	90	120	105	107
	명예퇴직인원수	300	160	360	395	415	350
	판관비율	48.7	48.6	53.5	57.2	56.7	55.2
KB금융지주	판관비	3,932	3,885	3,984	4,010	4,524	5,229
	인건비	2,400	2,429	2,516	2,582	3,109	3,776
	(명예퇴직급여)			22		389	865
	명예퇴직인원수			98		1,293	3,005
	판관비율	45.3	46.8	54.5	56.1	66.3	73.0
하나금융지주	판관비	2,108	3,813	3,846	3,936	4,531	4,077
	인건비	1,195	2,239	2,119	2,217	2,656	2,433
	(명예퇴직급여)					240	231
	명예퇴직인원수					690	742
	판관비율	47.7	51.3	61.6	62.2	67.7	61.8

자료: 은행업계, 키움증권

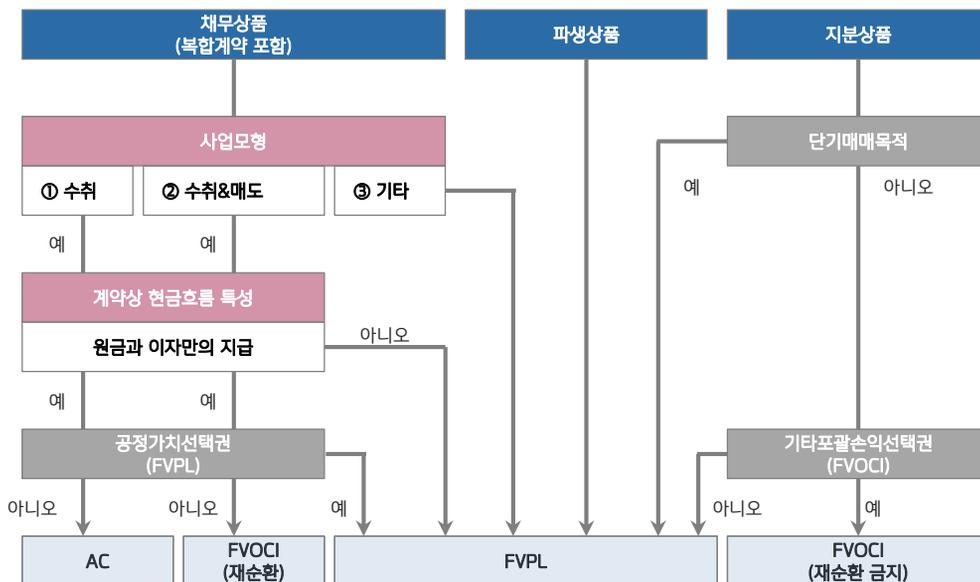
>>> 매도가능증권 매각이익

IFRS9이 2018년부터 의무 적용(전업 보험사 제외)될 예정이다.

은행 입장에서 가장 큰 차이는 지분증권 분류 시 기타포괄손익선택권(FVOCI(Fair Value through Other Comprehensive Income))을 선택하면, 매도 시 평가이익을 당기순이익에 반영하지 못하고 자본계정 조정(기타포괄손익누계액→이익잉여금)으로만 반영할 수 있다는 점이다.

이에 시장에선 시행 전인 올해 은행들이 일부 보유 지분증권을 매도해 평가이익을 실현할 것이란 기대가 있다. 일회성 이익이지만, 예상치 못한 변수로 올해 손익이 부진할 경우 충분히 활용 가능한 옵션이다.

금융상품의 분류와 측정 Flow Chart



주: AC=Amortized Cost, FVOCI= Fair Value through other Comprehensive Income, FVPL=Fair Value through Profit or Loss, 자료: 한국회계기준원, 키움증권

지주사들이 보유하고 있는 주요 지분증권 현황

	보유수량(만주)	지분율(%)	매입단가 및 장부가 (손상가치 반영)(원)	주당가치 및 현재가(원)	예상평가/매각익 (억원)	
신한지주	비자카드	226	0.10%	5,617	99,430	2,120
	POSCO	35	0.50%	166,000	290,500	436
	SK 네트워크스	1,120	5.60%	5,016	7,400	267
	KT&G	18	0.10%	61,000	97,400	66
KB 금융	SK	175	2.50%	97,900	239,500	2,478
	POSCO	158	1.80%	166,500	290,500	,959
	금호타이어	668	4.20%	6,132	8,510	159
하나금융	SK 하이닉스	509	0.70%	25,301	50,200	1,267
	대한전선	5,000	5.80%	700	1,720	510
	금호타이어	242	1.50%	7,854	8,510	16

주: 주당가치는 3/30일 기준 주가 또는 최근 매매가, 자료: 키움증권

Ⅲ. 자본규제 우려 감소가 의미하는 바는?

은행에 대한 자본규제 우려가 감소하고 있다.

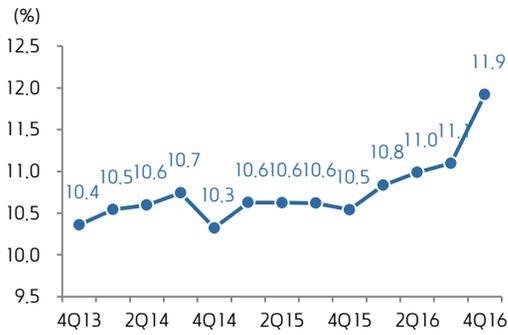
바젤Ⅲ도입안 발표와 일부 금융지주사의 유상증자로 급증했던 자본에 대한 우려는 13년~14년을 Peak로 점진적으로 감소하고 있다. 작년 은행들의 이익 증가와 규제 완화(경기대응완충자본 적립수준 0% 결정(16.3), 대손준비금의 자본인정(16.12))으로 대부분 은행들의 보통주 자본비율은 10.5%를 상회했다. 향후 추가적인 규제는 남아 있으나, 올해 도입이 확정되어 있는 규제는 자본비율에 미치는 영향이 미미하며, 다소 영향이 있는 규제는 아직 논의 중이라 도입 여부는 불확실하다.

금융당국의 자본비율 규제 스케줄 (단위: %)

	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
총자본비율	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
기본자본비율	4.5	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
보통주자본비율	3.5	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
자본보완완충자본비율(보통주자본)				0.625	1.25	1.875	2.5
경기대응완충자본(보통주자본)				0~2.5	0~2.5	0~2.5	0~2.5
D-SIB 추가자본(보통주자본)				0.25	0.5	0.75	1.0
현행							
자본보완완충자본비율(보통주자본)				0.625	1.25	1.875	2.5
경기대응완충자본(보통주자본)				0.0	0.0	0.0	0.0
D-SIB 추가자본(보통주자본)				0.25	0.5	0.75	1.0
D-SIB 해당							
총자본비율	8.0	8.0	8.0	8.875	9.75	10.625	11.5
기본자본비율	4.5	5.5	6.0	6.875	7.75	8.625	9.5
보통주자본비율	3.5	4.0	4.5	5.375	6.25	7.125	8.0
D-SIB 미해당							
총자본비율	8.0	8.0	8.0	8.875	9.75	10.625	11.5
기본자본비율	4.5	5.5	6.0	6.875	7.75	8.625	9.5
보통주자본비율	3.5	4.0	4.5	5.125	5.75	6.375	7.0

주: KB금융, 하나금융, 신한지주, 농협지주, 우리은행은 D-SIB해당
 자료: 금감원, 키움증권

은행 금융지주사들의 보통주 자본비율 추이



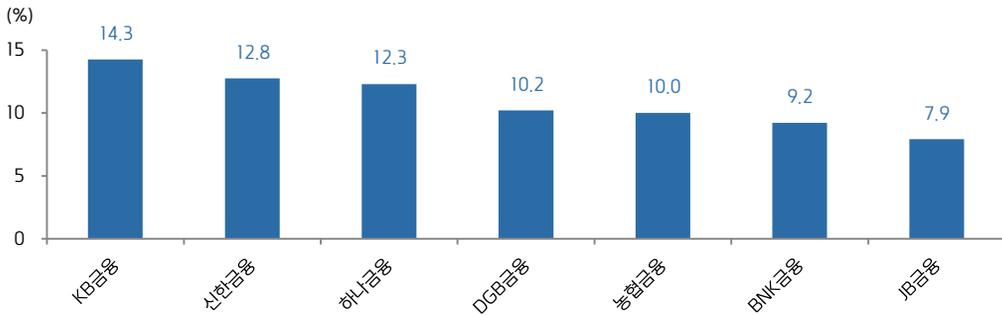
주: 합산기준, 자료: 금감원, 키움증권

일반은행들의 보통주 자본비율 추이



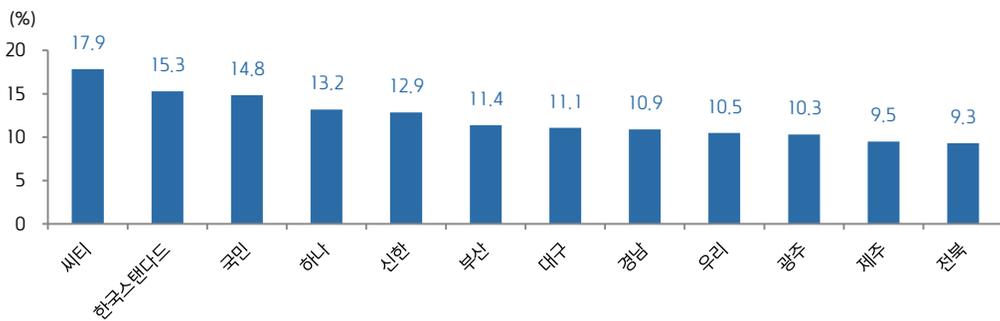
주: 합산기준, 자료: 금감원, 키움증권

은행 금융지주사들의 보통주 자본비율 현황



주: 4Q16 기준, 자료: 금감원, 키움증권

은행들의 보통주 자본비율 추이



주: 4Q16 기준, 자료: 금감원, 키움증권

>>> 금융지주사 내 비은행 자회사 비중 증가 기대

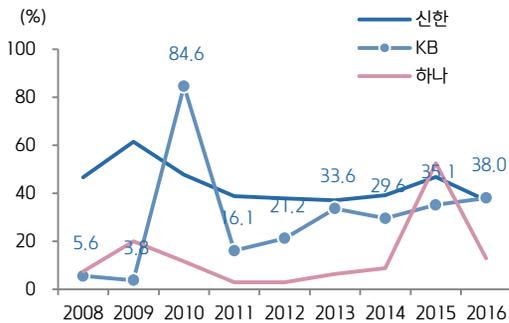
은행에 대한 자본비율 부담이 다소마나 완화되면서 금융지주사의 비은행 자회사 인수에 대한 관심이 고조되고 있다.

일찍부터 사업 포트폴리오가 다각화된 신한지주는 은행 수익이 부진한 시기에 비은행 부분의 견조한 실적이 안정적 이익 창출원으로 작용했다. 신한지주는 2006년 LG카드를 인수했고, 인수 이후 카드는 연평균 9천억원의 당기순이익을 기록하며 은행과 더불어 견조한 이익을 견인했다. 신한지주의 전체 이익 내에서 비은행이익 비중은 꾸준히 40%를 차지하고 있다.

최근 비은행 자회사 인수 부분에서 돋보이는 지주사는 KB금융지주이다. 동사는 자본규제가 강화되는 환경 하에서 넉넉한 자본비율을 적극적으로 활용해 2015년 KB손해보험, 2016년 현대증권을 인수했다. KB금융지주의 비은행계열사 이익 비중은 2008년 5.6%에 불과했으나, 2016년엔 38.0%로 증가하며 신한지주와 비슷한 수준이 됐고 자회사의 추가 지분 취득을 통해 ROE제고도 가능할 것으로 기대되고 있다.

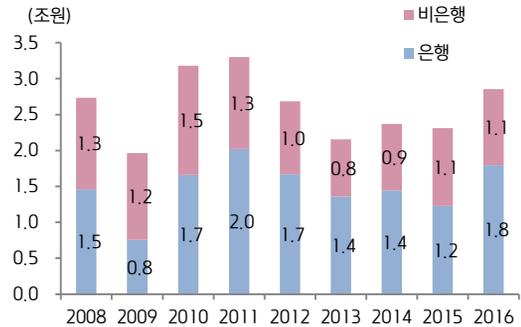
반면, 2012년 외환은행을 인수한 하나금융지주는 비은행 계열사가 전체 이익에서 차지하는 비중은 13%에 불과하다.

금융지주사의 비은행 이익 비중 추이



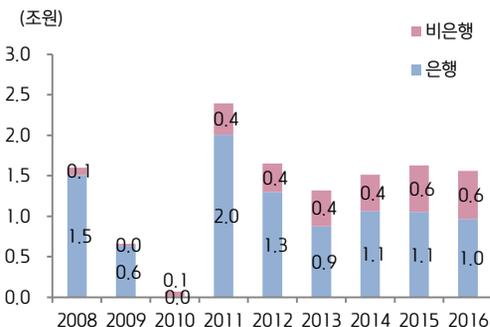
주: 계열사 순이익 별도 기준, 연결조정 감안하지 않음.
자료: 금감원, 키움증권

신한지주의 은행 및 비은행 계열사 이익 추이



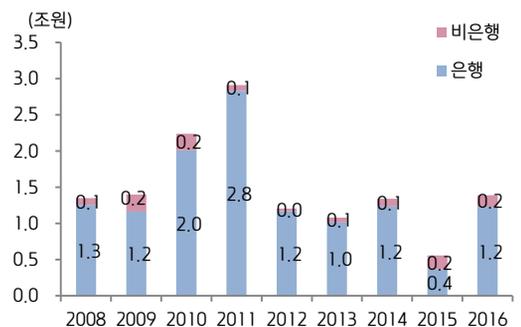
주: 계열사 순이익 별도 기준, 연결조정 감안하지 않음.
자료: 금감원, 키움증권

KB금융의 은행 및 비은행 계열사 이익 추이



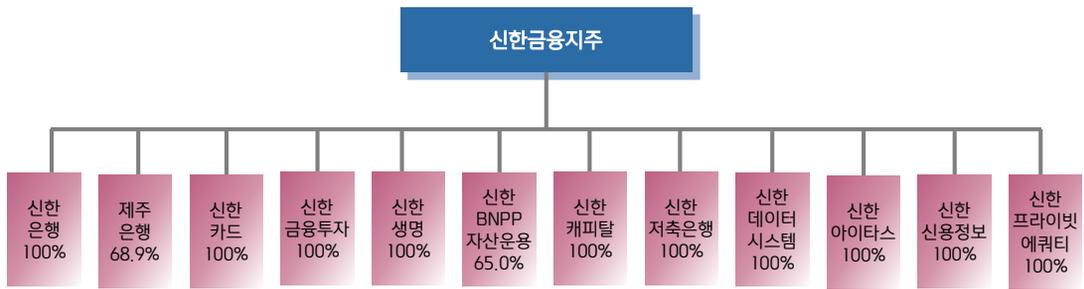
주: 계열사 순이익 별도 기준, 연결조정 감안하지 않음.
자료: 금감원, 키움증권

하나금융의 은행 및 비은행 계열사 이익 추이



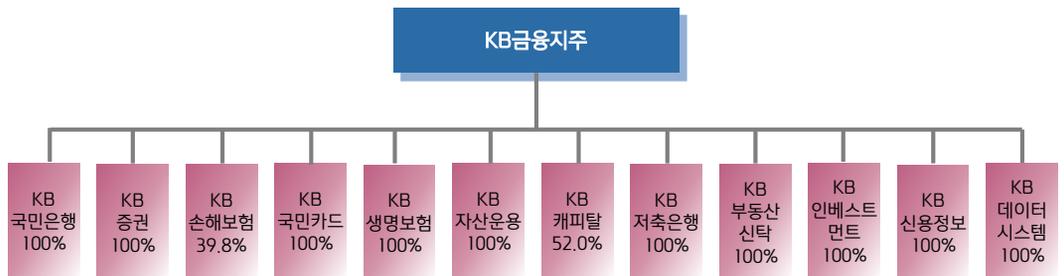
주: 계열사 순이익 별도 기준, 연결조정 감안하지 않음.
자료: 금감원, 키움증권

신한금융지주 자회사 현황



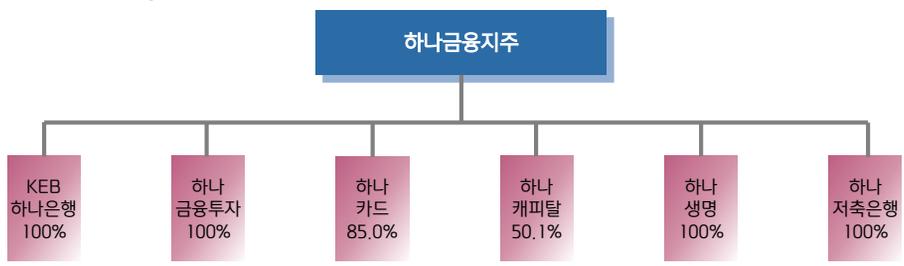
주: 4Q16 기준, 자료: 금감원, 키움증권

KB금융지주 자회사 현황



주: 4Q16 기준, 자료: 금감원, 키움증권

하나금융지주 자회사 현황



주: 4Q16 기준, 자료: 금감원, 키움증권

신한지주 내 자회사 현황 (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
신한은행 손익계산서 총영업이익	3,670	3,955	4,157	4,189	4,068	3,699	5,737	4,920	4,671	5,481	5,789	5,382	4,880	4,904	4,713	5,035
이자이익	2,073	3,007	3,144	3,174	3,513	2,985	3,606	3,988	3,501	4,231	4,666	4,458	4,047	4,083	3,860	4,111
수수료이익	1,343	824	811	816	586	568	882	776	713	768	784	760	673	723	733	734
판매비	1,276	1,481	1,576	1,690	1,873	1,894	2,352	2,115	2,225	2,246	2,652	2,537	2,525	2,749	2,605	2,676
대손상각비	1,282	1,691	2,596	1,145	623	416	474	899	1,213	980	634	819	645	420	592	639
영업이익	1,112	782	-15	1,354	1,572	1,389	2,911	1,906	1,233	2,256	2,503	2,026	1,710	1,735	1,516	1,721
당기순이익	870	10	-490	1,109	1,531	1,431	2,051	1,447	749	1,648	2,005	1,650	1,341	1,433	1,216	1,777
대손준비금											484	16	2	43	-31	48
대손준비금반영후 당기순이익											1,521	1,633	1,339	1,391	1,248	1,729
재무상태표 자산	106,903	123,765	127,959	133,661	139,919	150,545	169,071	207,338	196,167	198,371	215,981	222,188	221,306	237,149	263,727	276,014
대출채권	65,453	84,015	89,138	90,786	97,366	109,152	124,017	140,467	135,973	144,152	156,696	162,618	166,711	179,606	199,078	206,218
원화대출금	46,369	63,810	69,816	73,417	79,468	89,603	105,995	119,797	121,596	127,632	139,082	144,228	147,048	160,025	176,810	184,559
부채	101,197	118,612	122,505	126,924	131,493	140,877	157,751	195,390	182,751	183,364	196,778	201,932	200,834	216,777	243,259	255,053
원화예수금	60,538	68,913	69,097	67,871	69,431	72,595	77,739	92,124	115,954	126,583	140,987	147,318	150,479	163,322	180,766	187,932
차입부채	22,079	29,184	31,874	32,173	35,062	38,791	45,397	52,829	38,019	36,040	32,684	29,813	27,927	29,466	32,770	34,868
사채	5,932	11,741	15,540	17,951	20,177	24,213	28,254	32,471	23,822	20,842	18,783	18,421	17,591	16,650	19,970	20,997
자본	5,707	5,153	5,454	6,736	8,426	9,667	11,319	11,948	13,416	15,006	19,203	20,256	20,472	20,372	20,468	20,961
기본적용성 BIS 기준 자기자본비율	11.2	9.8	9.7	10.8	11.6	12.0	12.1	13.4	15.1	15.9	15.3	15.8	16.3	15.4	14.8	15.7
기본자본비율	7.1	5.7	5.5	6.3	7.4	7.8	7.6	9.3	11.6	13.2	12.4	12.6	13.9	13.3	12.5	13.2
보통주자본비율													12.5	12.5	12.0	12.9
수익성 원화예대금리차	4.07	3.46	3.23	3.22	3.48	2.72	2.76	2.54	1.94	2.39	2.41	2.11	1.87	1.86	1.65	1.67
원화대출채권평균이자율	9.70	7.79	7.16	6.70	6.59	5.68	6.63	7.1	5.46	5.46	5.54	5.25	4.46	4.05	3.31	3.03
원화예수금 평균이자율	5.63	4.33	3.93	3.49	3.10	2.96	3.87	4.56	3.52	3.07	3.13	3.14	2.59	2.18	1.66	1.35
명목순이자마진(NIM)	3.74	3.45	3.53	3.60	3.91	2.22	2.32	2.13	1.76	2.15	2.22	1.99	1.76	1.74	1.5	1.49
Credit Cost	1.96	2.01	2.91	1.26	0.64	0.38	0.38	0.64	0.89	0.68	0.40	0.50	0.39	0.23	0.30	0.31
ROA	0.9	0.0	-0.4	0.8	1.1	1.0	1.2	0.7	0.3	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6
ROE	15.7	0.2	-9.3	18.0	20.7	16.0	18.9	12.7	5.9	11.5	8.6	9.0	7.3	7.5	6.7	8.6
유동성 유동성커버리지비율																104.1
외화유동성비율	103.3	98.7	99.5	102.6	107.2	104.4	106.4	98.9	113.0	105.0	116.3	127.5	127.2	130.0	117.4	110.2
생산성 직원 1인당 대출금		5,918	7,320	7,540	7,808	8,405	10,200	11,840	12,280	11,448	11,821	11,781	11,314	11,726	12,789	13,833
직원 1인당 예수금		8,169	8,638	8,409	8,495	8,491	10,340	11,654	13,030	12,705	12,905	13,142	12,782	13,334	14,777	16,390
판매비율	34.8	37.5	37.9	40.3	46.0	51.2	41.0	43.0	47.6	41.0	45.8	47.1	51.7	56.1	55.3	53.1
자산건전성 고정이하여신비율	2.9	2.7	3.5	1.6	1.1	0.8	0.7	1.0	1.0	1.3	1.1	1.1	1.2	1.0	0.8	0.7
대손충당금적립비율(고정이하여신대비)								163.88	164.65	133.10	165.91	171.32	149.22	154.16	172.76	178.30
총대출채권 연체율								0.77	0.44	0.50	0.62	0.64	0.39	0.33	0.34	0.28
기업대출 연체율								1.17	0.66	0.71	0.87	0.76	0.54	0.44	0.50	0.39
가계대출 연체율								0.33	0.23	0.30	0.39	0.53	0.24	0.23	0.19	0.19

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

신한지주 내 자회사 현황(계속) (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
제주은행 손익계산서 총영업이익	41	76	72	71	68	71	81	84	78	95	96	99	94	95	98	117	
이자이익	32	63	55	60	67	70	74	75	80	91	97	96	88	92	95	116	
수수료이익	13	11	15	10	2	2	5	2	1	2	0	0	-1	0	-1	-1	
판관비	24	33	36	38	41	45	48	46	51	48	53	48	53	58	62	68	
대손상각비	12	24	32	22	13	8	10	0	6	15	5	7	8	12	1	7	
영업이익	2	16	0	8	11	14	19	32	17	27	31	36	25	18	25	31	
당기순이익	1	13	5	6	11	14	14	22	13	19	22	27	20	14	19	25	
대손준비금	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11	3	3	2	11	5	
대손준비금반영후 당기순이익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	24	18	12	9	20	
재무상태표 자산	1,445	1,801	1,786	1,872	2,051	2,471	2,772	2,888	2,950	3,018	3,168	3,243	3,186	3,464	4,453	5,173	
대출채권	962	1,318	1,326	1,366	1,417	1,744	1,966	2,066	2,205	2,193	2,315	2,302	2,261	2,681	3,582	4,292	
원화대출금	896	1,196	1,240	1,229	1,347	1,655	1,870	2,002	2,131	2,109	2,139	2,213	2,217	2,640	3,445	4,120	
부채	1,384	1,700	1,682	1,764	1,932	2,338	2,628	2,716	2,737	2,782	2,920	2,965	2,893	3,158	4,135	4,837	
원화예수금	1,070	1,383	1,354	1,495	1,659	1,755	1,559	1,542	1,887	2,160	2,361	2,453	2,565	2,860	3,584	4,316	
차입부채	174	141	118	119	125	132	204	222	221	220	260	243	163	137	159	252	
사채	57	35	35	35	35	55	113	143	143	144	163	170	100	70	90	170	
자본	61	101	104	109	120	132	144	172	213	236	248	278	292	305	318	336	
기본적용성 BIS 기준 자기자본비율	9.7	11.7	11.0	10.9	11.7	11.3	11.3	13.0	14.0	14.2	13.3	15.9	16.0	14.3	12.6	12.8	
기본자본비율	6.6	7.9	7.7	8.4	8.4	7.6	7.3	8.2	10.2	11.3	10.3	11.3	12.2	11.1	9.3	9.5	
보통주자본비율													12.2	11.1	9.3	9.5	
수익성 원화예대금리차	4.7	5.1	4.5	4.2	4.4	3.8	3.2	3.0	3.1	3.6	3.6	3.4	3.0	2.9	2.5	2.4	
원화대출채권평균이자율	11.0	9.8	8.7	7.9	7.7	7.5	7.5	7.9	7.0	6.9	6.8	6.6	5.6	5.1	4.2	3.8	
원화예수금 평균이자율	6.3	4.6	4.2	3.7	3.4	3.8	4.3	5.0	3.9	3.3	3.2	3.2	2.7	2.2	1.7	1.4	
명목순이자마진(NIM)	4.0	4.4	3.8	3.6	3.6	3.2	2.7	2.6	2.8	3.2	3.1	2.9	2.6	2.6	2.3	2.2	
Credit Cost	1.3	1.8	2.4	1.6	0.9	0.4	0.5	0.0	0.3	0.7	0.2	0.3	0.4	0.5	0.0	0.2	
ROA	0.1	0.8	0.3	0.4	0.6	0.7	0.6	0.8	0.5	0.7	0.4	0.8	0.6	0.4	0.2	0.5	
ROE	2.2	13.4	4.8	6.0	9.5	10.8	10.2	14.0	6.1	8.2	5.0	9.8	6.8	4.4	3.1	7.7	
유동성 유동성커버리지비율																155.2	164.3
외화유동성비율	812.9	114.9	102.3	186.6	103.7	108.1	122.3	97.7	103.5	123.8	164.3	198.3	163.1	160.0	156.3	124.7	
생산성 직원 1인당 대출금	3,995	4,546	4,144	4,059	4,474	5,552	6,137	5,778	5,802	5,741	5,809	5,588	6,014	7,218	9,354		
직원 1인당 예수금	4,928	5,118	4,867	4,949	5,419	6,538	7,192	6,426	6,461	6,470	6,616	6,593	6,992	8,085	10,471		
판관비율	59.5	42.8	50.9	53.8	60.5	63.7	59.7	55.3	65.3	50.3	55.7	48.3	56.7	60.6	63.0	58.5	
자산건전성 고정이하여신비율	2.8	2.6	2.9	2.8	1.4	1.0	0.8	0.4	0.9	1.6	1.6	1.5	1.5	2.0	0.9	1.2	
대손충당금적립비율(고정이하여신대비)								349.8	163.4	113.7	90.7	100.6	102.5	80.1	140.7	103.4	
총대출채권 연체율								0.3	0.7	0.8	1.1	1.1	1.6	1.5	0.2	0.8	
기업대출 연체율								0.2	0.8	1.0	1.4	1.4	2.1	2.1	0.3	1.3	
가계대출 연체율								0.5	0.7	0.5	0.4	0.6	0.3	0.3	0.2	0.1	
신한카드 손익계산서 총영업이익	-3,380	-976	1,439	1,593	1,540	1,892	1,605	1,697	1,613	1,484	1,438	1,589	1,477	1,492			
이자이익	-985	-662	-359	-272	-307	-571	-540	-630	-696	-593	-527	-470	-426	-370			
카드이익	1,405	1,391	1,128	1,281	1,390	1,819	1,637	1,885	2,281	2,198	2,084	2,079	2,021	1,986			
판관비	390	288	352	390	488	611	489	512	513	508	574	555	585	531			
세전이익	-4,087	-1,525	932	1,054	873	1,324	1,101	1,177	1,100	967	851	822	876	938			
당기순이익	-5,599	-82	1,363	1,194	1,488	941	857	1,107	876	750	658	635	693	728			
대손준비금							0	0	0	46	246	-40	-41	-47	1		
대손준비금반영후 당기순이익							0	0	0	830	504	698	676	739	727		
ROE					75.5	39.5	36.2	25.7	18.5	21.6	16.7	13.1	10.8	10.3	11.1	12.3	
재무상태표 자산	10,771	8,221	9,090	9,656	16,881	17,076	17,573	21,097	22,319	22,279	21,651	22,217	23,160	24,191			
카드자산	4,494	2,642	3,601	5,229	8,599	8,578	10,941	13,363	17,126	17,031	16,903	17,311	17,748	18,624			
(대손충당금)	3,061	1,068	316	78	92	626	721	538	717	784	680	760	713	742			
현금서비스	763	263	475	777	1,393	1,468	1,811	1,901	2,673	2,394	2,089	1,979	1,853	1,781			
카드론	5,706	2,940	2,388	2,424	3,123	2,639	2,770	3,451	3,549	3,486	4,256	4,471	5,057	5,618			
부채	13,984	8,791	7,283	6,635	12,775	13,421	12,931	15,967	17,073	16,544	15,546	16,075	16,940	18,292			
자본	-3,213	-570	1,807	3,021	4,106	3,655	4,641	5,129	5,245	5,735	6,104	6,142	6,220	5,899			
기본적용성 조정자기자본비율	-22.2	-3.3	24.4	30.0	25.3	20.3	26.7	25.0	25.8	27.4	30.4	29.7	28.9	26.2			
단순자기자본비율	-24.5	-4.2	19.1	27.7	24.3	21.4	26.4	24.3	22.6	24.0	26.6	26.2	25.6	23.2			
유동성 원화 유동성비율	61.2	85.1	156.3	283.3	273.3	291.2	401.6	381.5	451.1	452.3	406.8	483.8	379.4	361.8			
자산건전성 고정이하여신비율	14.5	11.5	7.4	5.3	3.7	2.9	3.1	1.9	1.7	2.1	1.5	1.7	1.2	1.2			
대손충당금적립비율(고정이하여신대비)	224.9	225.0	165.7	172.4	286.5	333.8	283.1	344.3	383.1	371.5	475.6	427.8	527.1	550.4			
연체채권비율(1개월 이상, 대환대출 포함)	23.0	17.1	5.1	4.5	3.7	3.3	2.9	2.0	2.3	2.6	2.2	2.2	1.7	1.7			

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

신한지주 내 자회사 현황(계속) (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
신한금융 손익계산서 순영업수익	240	274	326	281	400	396	606	405	463	495	471	448	317	533	753	552
투자 순수수료수익	222	213	234	196	313	277	437	314	390	357	320	221	162	204	282	263
수수료수익	265	248	278	239	366	325	512	377	445	406	368	267	200	274	402	367
수탁수수료	229	210	236	206	329	252	423	292	370	315	310	209	153	207	294	238
금융상품판매수수료	23	24	14	22	19	22	29	26	33	50	23	20	20	31	45	48
IB 관련수수료	10	7	9	8	11	10	22	17	21	29	23	15	13	18	16	31
기타수수료 수익	3	7	19	3	6	41	37	42	21	13	12	23	14	18	47	50
(수수료 비용)	44	35	44	43	54	48	75	62	55	50	47	46	38	70	120	104
상품운용관련손익	-9	16	50	34	18	39	22	-88	-68	-86	-109	-23	-95	-100	-124	-138
순이자이익	27	35	42	50	66	80	137	159	150	157	236	259	208	378	434	384
기타영업이익	0	11	0	0	4	0	9	19	-9	67	24	-9	43	51	162	43
판매비와 관리비	220	275	272	239	263	281	329	288	352	353	348	350	275	396	483	408
영업이익	20	-1	54	42	137	115	277	118	111	142	123	98	42	137	270	143
세전이익	61	6	97	37	140	135	290	142	124	154	130	108	39	150	281	156
당기순이익	51	11	81	30	101	93	211	107	92	110	98	88	29	112	217	123
ROE	7.4	1.7	13.2	4.5	13.8	9.5	15.0	6.4	5.2	5.8	4.8	4.0	1.3	4.9	8.9	4.4
재무상태표 자산	1,657	1,997	2,251	2,887	3,659	5,460	6,503	7,731	8,384	10,776	14,065	17,353	18,658	25,409	23,744	25,270
부채	968	1,429	1,595	2,197	2,879	4,291	4,863	6,002	6,565	8,847	11,910	15,132	16,429	23,077	21,223	22,191
자본	690	568	656	690	781	1,169	1,640	1,729	1,820	1,929	2,155	2,220	2,229	2,332	2,522	3,079
자본적용성 NCR 비율(신 NCR 비율)	589.5	412.6	480.7	629.2	558.6	451.7	699.8	679.5	558.7	610.2	842.4	589.6	496.6	461.8	387.2	938.1
유동성									131.7	121.9	137.5	144.3	135.5	154.8	177.0	151.6
신한 손익계산서 영업수익			145	222	222	200	265	639	449	386	366	377	320	328	381	303
캐피탈 영업비용			116	188	167	166	204	550	398	312	300	373	255	262	321	262
세전이익			23	33	52	63	65	88	51	73	66	3	66	66	60	41
당기순이익			16	23	37	48	49	66	38	56	51	5	50	52	46	34
ROE			15.4	19.3	24.7	26.1	15.4	18.2	9.6	12.0	10.6	1.0	9.7	9.1	7.5	5.3
재무상태표 자산			1,154	1,321	1,401	1,948	2,963	4,008	3,652	3,751	3,518	3,526	3,772	3,939	4,077	4,507
대출채권							2,169	2,041	2,038	1,865	1,775	1,913	1,956	2,161	2,470	
할부금융자산			23	21	11	11	159	184	166	178	157	147	200	253	185	301
리스자산			771	678	524	423	552	890	911	871	941	1,017	1,112	1,163	996	824
부채			1,052	1,202	1,252	1,764	2,645	3,644	3,254	3,284	3,038	3,054	3,253	3,369	3,458	3,862
자본			102	119	149	185	318	364	398	467	480	472	520	570	618	644
자본적용성 조정자기자본비율			9.9	11.7	12.4	10.6	14.5	11.8	13.4	14.2	14.9	15.0	15.1	15.6	16.8	14.9
자산건전성 고정이하어신비율			2.7	2.4	2.2	1.2	1.2	1.2	2.2	2.4	2.2	3.0	2.2	2.9	3.1	2.6
대손충당금적립비율(고정이하어신 대비)			63.8	101.6	121.2	155.4	134.1	132.0	100.3	80.4	73.3	96.0	111.2	96.3	79.5	94.1
신한 손익계산서 영업수익	11	13	13	15	21	31	91	91	122	118	107	101	73	90	84	70
BNP 영업비용	5	10	7	8	10	17	55	55	71	65	58	59	43	53	52	50
자산운용 영업이익	6	3	5	7	11	14	35	36	51	54	49	42	30	37	32	20
당기순이익	4	2	4	5	8	10	26	26	36	39	35	32	23	29	24	13
ROE	8.8	5.9	9.6	11.2	16.3	18.8	42.1	24.9	25.3	25.6	22.0	20.4	14.7	19.0	15.0	8.3
재무상태표 자산	46	45	49	52	56	63	96	156	177	180	176	179	171	191	173	162
부채	5	3	3	4	5	10	26	18	26	22	20	23	21	32	15	13
자본	41	42	46	47	50	53	70	137	151	157	156	156	150	159	157	149
자본건전성 자기자본비율	92.3	93.9	91.5	90.5	83.8	72.8	88.2	85.3	87.6	88.4	87.3	87.8	83.2	91.0	91.7	

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

신한지주 내 자회사 현황(계속) (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
신한생명 매출																
수입보험료	847	981	1,430	1,536	1,898	2,218	2,580	2,758	3,149	3,925	4,210	5,149	3,532	4,892	5,011	5,369
일반계정	727	885	1,373	1,470	1,676	1,884	2,068	2,248	2,558	3,393	3,602	4,582	3,030	4,200	4,422	4,559
특별계정	0	0	1	5	119	233	365	432	430	462	502	490	340	409	365	312
변액보험	0	0	0	0	0	1	1	8	106	36	102	70	162	283	223	498
퇴직보험	120	96	57	61	103	100	147	70	56	34	5	8	0	0	0	0
손익계산서																
보험영업수익	820	973	1,473	1,572	1,797	2,009	2,187	2,350	2,668	3,469	3,607	4,586	3,033	4,204	4,427	4,566
보험영업비용	755	604	735	868	1,070	1,230	1,586	1,711	1,842	2,009	2,056	2,412	1,959	2,774	2,842	2,948
지급보험금	542	395	440	509	617	696	984	1,045	1,130	1,311	1,346	1,568	1,258	1,890	1,947	2,008
사업비	119	120	147	182	103	120	145	163	180	209	237	307	297	396	435	476
신계약비	158	175	239	286	336	360	396	440	464	587	684	706	419	536	612	574
유지비+수금비	45	55	58	91	93	114	135	143	157	175	208	239	180	247	251	280
보험영업이익	65	369	738	703	727	779	601	639	826	1,460	1,552	2,173	1,075	1,430	1,585	1,618
투자영업이익	48	80	116	174	216	257	322	361	445	534	619	695	506	752	770	811
책임준비금적립액	91	331	703	720	783	882	754	837	1,056	1,745	1,901	2,679	1,558	2,100	2,278	2,325
영업이익	21	118	151	158	160	154	169	164	215	250	269	190	23	81	77	105
영업외이익	-9	-11	-19	-26	-20	15	18	36	26	38	40	42	28	29	54	48
세전이익	12	107	132	132	140	168	187	199	242	287	310	232	52	110	131	153
당기순이익	12	86	97	93	102	124	134	148	190	218	237	184	40	79	99	150
ROE	-15	-34.9	68.6	36.8	40.4	34.8	28.9	26.7	28.9	25.1	22.4	14.9	3.1	5.4	6.2	8.9
재무상태표																
자산	2,040	2,513	3,323	4,216	5,299	6,485	7,700	8,817	10,437	12,571	14,681	17,764	19,383	21,939	24,543	27,501
운용자산	1,481	1,780	2,506	3,213	3,998	4,820	5,614	6,510	7,712	9,473	11,323	14,097	15,684	18,018	20,551	23,311
국내채권	475	594	1,000	678	699	624	660	1,097	1,149	1,414	2,084	3,286	3,670	3,533	4,060	6,293
대출채권	388	437	689	1,107	1,298	1,593	2,145	2,442	2,613	2,527	3,041	3,668	4,160	4,843	5,297	5,541
부채	2,119	2,538	3,182	3,964	4,944	6,020	7,145	8,159	9,568	11,508	13,446	18,083	20,462	22,960	25,809	
보험료적립금	1,581	1,879	2,555	3,254	3,254	4,030	4,865	5,577	6,322	7,309	8,963	10,775	14,849	16,827	19,052	21,296
보증준비금	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15	12	24	32	42	56
자본	-79	-25	141	252	252	355	465	555	658	869	1,062	1,234	1,300	1,477	1,583	1,692
기본적장성 RBC 비율												287.8	253.1	230.7	204.2	204.8
효율																
운용자산이익률	3.4	5.0	5.6	6.3	6.2	6.0	6.4	6.1	6.5	6.4	6.1	5.6	4.9	4.6	4.1	3.8
손해율	68.8	68.5	72.1	79.0	81.0	82.8	84.1	88.5	91.6	91.3	91.3	97.9	96.6	95.6	93.1	92.1
사업비율	16.4	13.6	10.7	12.4	6.2	6.4	7.0	7.3	7.0	6.2	6.6	6.7	9.8	9.4	9.8	10.5
신한																
손익계산서																
영업수익													31.4	63.8	69.0	63.5
저축은행																
영업비용													63.7	67.6	54.5	56.3
영업이익													-32.3	-3.8	14.5	-4.7
세전이익													-33.1	-6.0	13.8	-4.6
당기순이익													-34.3	-6.0	13.8	-4.6
ROE													-38.4	-6.6	13.2	-4.7
재무상태표																
자산													926	797	759	775
대출금													502	558	674	722
(대손충당금)													87	40	32	35
부채													837	706	654	675
자본													89	91	105	100
기본적장성 BIS 기준 자기자본비율													12.8	15.4	17.4	16.3
자산건전성																
고정이하어신비율													29.5	16.2	7.7	6.8
대손충당금적립비율(고정이하어신대비)													58.3	43.8	61.2	70.4
연체율													27.3	14.2	6.9	5.2

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

KB금융지주 자회사 및 관계사 현황 (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
국민은행 손익계산서 총영업이익	3,296	6,411	6,608	7,916	7,045	7,293	8,461	7,388	6,447	6,889	7,591	6,488	5,931	5,628	5,712	5,680
이자이익	2,596	4,914	5,724	5,597	6,658	6,778	6,962	7,231	6,221	6,948	6,361	5,899	5,209	5,083	4,782	4,893
수수료이익	482	1,015	1,364	2,167	787	877	978	759	616	477	1,168	1,118	964	870	913	904
판관비	1,459	2,551	2,704	2,759	2,976	3,212	3,693	3,800	3,536	4,061	3,407	3,287	3,364	3,340	3,776	4,232
대손상각비	992	1,593	4,041	3,068	1,053	1,009	534	1,777	2,208	2,726	1,408	1,365	1,067	904	793	283
영업이익	846	2,266	-137	2,089	3,016	3,072	4,233	1,811	703	102	2,776	1,836	1,499	1,384	1,143	1,164
당기순이익	741	1,310	-930	555	2,252	2,472	2,774	1,511	636	11	2,009	1,300	877	1,066	1,056	968
대손준비금											243	44	94	185	-26	163
대손준비금반영후 당기순이익											1,766	1,256	783	881	1,081	805
재무상태표 자산	156,894	171,499	184,116	179,727	179,594	195,206	218,866	262,093	256,520	254,862	257,729	258,555	262,428	271,253	285,528	301,205
대출채권	107,030	126,731	139,912	135,992	135,691	149,765	171,436	198,472	194,642	195,765	198,982	197,887	201,816	210,524	222,100	235,121
원화대출금	94,699	116,441	123,715	122,722	118,565	125,575	146,261	169,684	171,174	172,000	183,005	183,406	186,761	195,528	206,504	219,946
부채	147,980	161,449	175,878	170,623	167,220	180,152	202,828	244,779	237,177	235,501	238,720	238,677	241,943	249,407	262,948	278,013
원화예수금	112,905	118,982	124,206	120,665	119,513	119,013	119,581	130,951	143,312	177,369	186,665	189,100	192,686	201,342	208,655	220,047
차입부채	21,632	28,230	30,095	31,502	30,285	39,043	50,250	61,760	51,958	40,160	33,402	30,425	29,504	29,586	30,161	29,996
시채	9,076	17,539	19,193	21,868	16,548	24,983	35,026	42,776	38,099	28,833	18,688	15,640	15,954	15,344	15,981	14,253
자본	8,914	10,049	8,238	9,105	12,374	15,055	16,038	17,314	19,343	19,361	19,008	19,878	20,485	21,845	22,580	23,192
기본적용성 BIS 기준 자기자본비율	10.2	10.4	9.8	11.1	13.0	14.2	12.6	13.2	14.0	13.4	14.4	15.4	16.0	16.0	16.0	16.3
기본자본비율	7.1	6.6	6.0	6.9	9.7	10.1	9.7	9.9	10.8	10.9	10.3	10.9	12.6	13.4	13.7	14.8
보통주자본비율												0.0	12.6	13.4	13.7	14.8
수익성 원화예대금리차	3.39	3.92	3.84	4.29	4.78	4.59	4.2	3.54	2.93	3.37	2.94	2.54	2.25	2.04	1.79	1.78
원화대출채권평균이자율	9.14	8.13	7.52	7.59	7.61	7.59	7.62	7.9	6.41	6.27	5.85	5.47	4.64	4.12	3.4	3.03
원화예수금 평균이자율	5.75	4.21	3.68	3.29	2.84	3.01	3.42	4.36	3.47	2.9	2.91	2.93	2.38	2.08	1.61	1.24
명목순이자마진(NIM)	3.1	3.39	3.31	3.61	3.94	3.73	3.45	2.99	2.41	2.77	2.5	2.17	1.91	1.81	1.61	1.58
Credit Cost	0.93	1.26	2.89	2.26	0.78	0.67	0.31	0.90	1.13	1.39	0.71	0.69	0.53	0.43	0.36	0.12
ROA	0.8	0.8	-0.5	0.3	1.2	1.3	1.3	0.6	0.2	0.0	0.7	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3
ROE	12.6	13.0	-9.6	6.2	20.4	17.5	18.2	9.1	3.4	0.1	9.8	7.0	4.2	4.5	5.3	4.2
유동성 유동성커버리지비율																108.7
외화유동성비율		97.5	99.1	90.6	92.5	94.8	98.5	104.2	103.7	95.2	105.2	120.0	112.2	116.3	119.5	118.8
생산성 직원 1인당 대출금		5,666	6,699	6,752	7,246	7,301	7,955	7,332	7,416	7,285	8,908	9,239	9,083	9,321	10,012	11,008
직원 1인당 예수금		7,256	7,487	7,232	7,725	7,781	7,877	7,018	7,266	7,209	9,640	10,114	10,308	10,789	11,900	13,467
판관비율	44.2	39.8	40.9	34.8	42.2	44.0	43.7	51.4	54.8	59.0	44.9	50.7	56.7	59.4	66.1	74.5
자산건전성 고정이하여신비율	3.56	2.89	3.59	2.64	1.7	1.03	0.74	1.26	1.11	1.79	1.43	1.36	1.65	1.26	1.1	0.74
대손준비금/합의대출(합계대비)								133.26	153.19	119.87	158.94	161.21	119.97	137.96	151.57	174.52
총대출채권 연체율								0.63	0.60	0.95	0.88	0.99	0.74	0.47	0.38	0.33
기업대출 연체율								0.67	0.58	1.00	0.88	0.97	0.85	0.50	0.43	0.43
가계대출 연체율								0.61	0.63	0.94	0.89	1.01	0.67	0.45	0.35	0.26
KB 손익계산서 총영업이익											715	689	825	774	795	762
국민카드 이자이익											-380	-386	-208	-141	-130	-152
카드이익											1,232	1,396	1,398	1,289	1,265	1,241
판관비											303	307	323	341	333	348
세전이익											412	382	503	434	462	414
당기순이익											321	291	385	333	355	319
대손준비금											90	273	32	-9	20	24
대손준비금반영후 당기순이익											230	18	353	342	335	295
ROE											11.5	9.9	11.8	9.6	9.7	8.2
재무상태표 자산											13,328	14,046	15,855	15,887	16,123	15,740
카드자산											12,087	11,561	11,390	11,261	11,761	13,147
현금서비스											1,337	1,102	1,039	967	923	936
카드론											2,982	2,647	2,959	3,046	3,528	4,286
부채											10,544	10,968	12,386	12,404	12,287	11,770
자본											2,784	3,078	3,469	3,482	3,836	3,969
기본적용성 조정자기자본비율											23.7	22.2	22.4	22.6	24.9	26.4
단순자기자본비율											19.2	18.8	19.0	19.0	20.9	22.2
유동성 원화 유동성비율											401.4	332.7	402.6	343.5	409.9	433.0
자산건전성 고정이하여신비율											1.1	1.1	1.5	1.4	1.1	1.3
대손준비금/합의대출(합계대비)											533.7	655.5	470.5	507.4	618.5	570.4
연체채권비율(1개월 이상 대환대출 포함)											1.5	1.2	1.8	1.6	1.2	1.2

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

KB금융지주 자회사 및 관계사 현황(계속) (십억원, %)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
KB생보 매출	수입보험료				90	292	469	590	796	1,072	1,131	1,559	1,680	958	1,301	1,604	1,292	
	일반계정				90	292	469	538	656	928	932	1,331	1,486	848	1,167	1,326	1,162	
	특별계정				0	0	0	51	140	144	199	228	194	110	134	277	130	
	손익계산서	보험영업수익				90	293	470	539	658	929	933	1,333	1,490	853	1,173	1,331	1,167
		보험영업비용				30	51	96	199	305	321	408	507	620	493	759	915	1,058
		지급보험금				16	26	59	148	222	226	300	361	427	345	581	731	845
		사업비				7	13	19	25	35	46	45	58	62	39	63	75	81
		신계약비				28	27	40	47	82	78	103	159	159	91	68	84	137
		유지비+수금비				7	9	14	20	26	32	35	43	48	39	61	66	77
		보험영업이익				60	242	374	340	353	608	526	826	870	360	414	417	110
		투자영업이익				3	11	26	41	71	97	157	176	224	176	257	253	265
		책임준비금적립액				39	245	394	383	433	706	657	985	1,096	542	667	659	366
		영업이익				24	9	6	-2	-9	-1	26	17	-2	-7	4	11	9
		영업외이익				-22	-1	-1	-1	4	9	7	7	15	11	11	11	8
		세전이익				2	8	4	-3	-5	8	33	24	12	4	15	21	17
	당기순이익				-4	5	3	-2	-4	7	26	19	9	3	9	12	13	
	ROE				-16.4	20.3	10.3	-5.0	-3.8	4.4	10.0	5.3	2.4	0.6	1.5	2.1	2.3	
	재무상태표	자산				184	436	843	1,344	1,954	2,861	3,870	5,012	6,302	6,942	7,679	8,516	8,887
		운용자산				149	382	762	1,147	1,615	2,361	3,155	4,089	5,231	5,871	6,634	7,301	7,648
		국내채권				79	347	667	897	1,202	1,799	2,521	3,321	4,005	4,087	4,581	4,599	4,671
대출채권					8	12	25	44	68	91	112	224	278	427	662	814	893	
부채					158	408	809	1,284	1,822	2,683	3,530	4,652	5,884	6,393	7,095	7,933	8,338	
보험료적립금					143	386	776	1,157	1,584	2,282	2,929	3,905	4,990	5,527	6,185	6,823	7,162	
보증준비금											3	4	4	4	6	8	11	
자본					26	28	34	60	132	179	339	360	418	549	584	583	549	
기본적당성 RBC 비율												160.2	207.0	247.4	244.6	235.3		
	효율				0.0	4.3	4.6	4.4	5.3	5.0	5.8	5.0	4.9	4.3	4.2	3.7	3.6	
	손해율				83.5	96.2	68.2	87.2	91.2	72.2	63.5	66.3	66.1	67.2	79.4	72.4	69.2	
	사업비율				7.6	4.6	4.1	4.7	5.3	5.0	4.9	4.4	4.2	4.6	5.4	5.6	7.0	
KB증권 손익계산서	순영업수익	578	356	500	374	621	493	772	710	718	814	806	631	372	674	979	483	
	수수료수익	532	390	340	268	461	353	557	410	488	461	492	373	260	361	589	355	
	수수료수익	569	425	366	293	502	392	612	443	537	507	535	408	284	395	641	408	
	수탁수수료	451	331	318	252	444	306	508	337	445	402	432	270	189	249	371	248	
	금융상품판매수수료	92	48	27	21	29	37	47	26	27	36	32	33	26	29	30	22	
	IB 관련수수료	30	45	18	19	25	39	47	54	54	51	49	57	43	85	194	91	
	기타수수료 수익	-4	1	3	1	3	10	9	26	11	19	22	49	26	32	46	46	
	(수수료 비용)	37	35	25	25	41	39	55	33	49	46	43	35	24	34	52	53	
	상품운용관련손익	4	-81	146	81	109	70	42	9	-86	-17	-57	-163	-218	-133	-199	-265	
	순이자이익	30	35	6	23	49	69	98	218	269	307	281	324	258	340	424	325	
	기타영업이익	13	11	8	1	2	1	75	72	48	62	90	98	72	105	165	68	
	판매비와 관리비	415	405	360	299	356	362	492	444	515	565	608	571	419	612	653	501	
	영업이익	163	-49	141	74	265	130	280	265	204	248	198	60	-47	62	326	-18	
	세전이익	46	-75	-153	84	292	179	275	269	199	412	229	32	-54	74	357	5	
	당기순이익	25	-59	-195	58	292	125	200	196	136	317	174	17	-38	43	268	-0	
	ROE	1.8	-4.3	-15.2	4.5	20.1	7.7	9.9	7.8	5.1	10.9	5.2	0.5	-1.1	1.2	7.1	-0.0	
	재무상태표	자산	4,093	3,497	2,743	3,194	5,625	8,031	9,203	11,693	13,610	14,926	18,317	22,457	20,121	23,236	27,332	29,454
부채		2,696	2,191	1,479	1,889	4,017	6,406	6,783	9,068	10,862	11,848	14,726	18,826	16,566	19,592	23,431	25,350	
자본		1,397	1,307	1,264	1,305	1,608	1,625	2,420	2,625	2,747	3,078	3,591	3,630	3,555	3,643	3,902	4,104	
기본적당성 NCR 비율(신 NCR 비율)	475.1	508.5	494.8	632.6	589.9	466.5	591.3	623.4	563.8	526.4	759.7	438.4	422.3	338.3	275.3	1609.5		
유동성											137.1	126.6	131.8	122.5	128.0	124.2	136.8	

주: KB증권은 현대증권+KB투자증권 합산 기준, 개별 기준, 자료: 키움증권 키움증권

KB금융지주 자회사 및 관계사 현황(계속) (십억원, %)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
KB 저축은행	손익계산서																	
	영업수익																	
	영업비용																	
	영업이익																	
	세전이익																	
	당기순이익																	
	ROE	-1.3	-18.3	-14.1	-0.8	9.2	6.7											
	재무상태표																	
	자산																	
	대출금 (대손충당금)																	
부채																		
자본																		
기본적당성	BIS 기준 자기자본비율																	
자산건전성	고정비하자산비율																	
	대손충당금/자본(고정비하자산/부)																	
	연체율																	
KB 캐피탈	손익계산서									237	254	287	334	348	338	337	362	474
	영업비용									220	220	243	265	278	267	294	279	350
	세전이익									17	34	44	70	70	72	43	82	124
	당기순이익									13	27	34	52	53	54	33	63	97
	ROE									6.8	13.4	15.0	20.3	16.5	13.8	7.8	12.5	14.0
	재무상태표																	
	자산									1,802	2,151	2,779	3,162	3,538	3,940	4,047	5,588	7,453
	대출채권									628	863	887	875	906	1,160	2,031	2,768	3,350
	할부금융자산									590	611	1,119	1,510	1,789	1,962	972	1,145	2,091
	리스자산									453	516	639	659	638	693	915	1,327	1,771
	부채									1,617	1,940	2,542	2,890	3,166	3,528	3,620	5,009	6,646
	자본									185	211	238	272	372	412	428	579	807
	기본적당성	조정자기자본비율																
	자산건전성	고정비하자산비율																
		대손충당금/자본(고정비하자산/부)																
KB 자산운용	손익계산서	34	31	24	32	34	47	58	69	67	73	86	91	80	105	116	127	
	영업비용	6	12	10	13	13	14	27	30	29	31	30	33	30	39	47	53	
	영업이익	28	19	15	19	21	33	31	39	39	43	56	57	50	66	68	75	
	당기순이익	19	14	10	14	15	24	22	28	29	21	7	36	63	50	25	59	
	ROE	42.6	30.1	18.5	23.0	22.6	30.4	23.6	31.7	32.7	18.8	6.4	30.2	37.3	24.6	14.1	39.1	
	재무상태표																	
	자산	60	65	61	70	77	97	115	104	111	153	163	170	233	249	223	171	
	부채	15	17	4	6	6	10	12	30	9	29	62	32	31	48	77	17	
	자본	45	48	57	64	71	87	102	74	103	124	101	138	202	202	147	154	
	자산건전성	자기자본비율																
KB 손해보험	손익계산서																	
	원수보험료	2,345	2,577	2,707	3,044	3,485	3,925	4,217	4,590	5,474	6,606	7,922	8,906	6,637	8,840	9,119	9,425	
	경과보험료	1,906	2,105	2,275	2,556	2,938	3,336	3,602	3,926	4,678	5,680	7,052	8,044	5,986	7,806	8,141	8,427	
	발생손해액	1,476	1,593	1,793	2,049	2,359	2,789	2,892	3,021	3,653	4,617	5,873	6,756	5,152	6,842	7,057	7,102	
	사업비	510	555	588	621	714	807	829	1,044	1,134	1,296	1,279	1,528	1,091	1,440	1,543	1,587	
	보험영업이익	-96	-61	-126	-137	-166	-275	-132	-163	-140	-274	-101	-239	-257	-476	-458	-262	
	투자영업이익	256	160	221	256	228	280	298	310	359	403	441	471	428	656	680	703	
	총영업이익	160	99	95	119	62	5	166	148	218	129	340	232	172	180	221	441	
	세전이익	159	91	58	63	51	10	156	134	195	97	308	209	160	173	226	394	
	당기순이익	125	83	61	68	66	24	138	141	180	113	209	164	118	139	174	296	
	ROE	52.5	35.6	22.8	20.2	17.3	6.1	28.8	26.7	28.1	13.6	19.0	11.5	7.9	8.7	9.1	13.1	
	재무상태표																	
	자산	3,348	3,747	4,047	4,640	5,369	6,139	7,306	8,082	9,746	11,580	14,873	18,010	19,853	23,135	26,504	29,352	
	운용자산	2,906	3,162	3,376	3,784	4,344	4,864	5,878	6,316	7,396	8,906	11,215	13,675	15,309	18,246	20,738	23,254	
	극부채권	830	930	782	949	1,037	1,117	1,311	1,316	1,577	2,118	3,160	4,315	4,728	5,167	5,884	7,139	
	대출채권	567	797	1,062	1,249	1,646	1,924	2,444	2,756	3,014	3,265	3,939	5,066	5,526	6,268	6,713	6,790	
	부채	3,110	3,520	3,740	4,276	4,969	5,749	6,740	7,591	8,958	10,709	13,549	16,463	18,395	21,400	24,427	26,917	
	보험료적립금	1,730	1,926	2,102	2,493	2,954	3,567	4,258	4,818	5,825	7,206	9,420	11,758	13,369	15,321	17,135	18,932	
	자본	238	227	307	364	401	390	566	491	788	871	1,324	1,547	1,458	1,734	2,077	2,436	
	기본적당성	RBC 비율																
	효율																	
	운용자산이익률	10.3	5.4	7.0	7.4	5.8	6.3	5.7	5.2	5.4	5.1	4.4	3.7	3.9	3.9	3.7	3.3	
	손해율	77.4	75.6	78.8	80.1	80.3	83.4	80.2	77.0	78.2	81.3	83.3	84.0	85.9	87.5	86.6	84.2	
	사업비율	26.8	26.4	25.9	24.3	24.3	24.2	23.0	26.6	24.2	22.8	18.1	19.0	18.2	18.4	19.0	18.8	
	합산비율	104.2	102.0	104.7	104.4	104.6	107.6	103.2	103.6	102.4	104.1	101.4	103.0	104.2	105.9	105.5	103.0	

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

하나금융지주 회사사 및 관계사 현황 (십억원, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KEB 손익계산서 총영업이익	3,347	2,815	3,732	4,321	4,144	4,755	6,071	6,061	4,997	6,186	7,520	5,789	5,147	5,216	3,157	4,902
하나은행 이자이익	2,092	1,909	2,744	2,934	3,765	4,264	4,537	4,975	4,373	4,933	5,178	4,965	4,562	4,524	2,420	3,997
수수료이익	176	149	167	343	348	368	446	521	555	397	363	437	454	379	134	179
판관비	1,255	1,130	1,584	1,827	2,097	2,219	2,394	2,444	2,576	2,479	2,908	3,055	2,905	2,920	2,282	2,962
대손상각비	1,587	702	1,668	1,189	142	422	665	1,899	1,273	1,070	937	1,174	902	887	576	522
영업이익	506	982	480	1,306	1,906	2,114	3,011	1,719	1,148	2,638	3,675	1,561	1,340	1,409	298	1,418
당기순이익	649	437	303	1,865	2,836	2,052	2,012	1,257	1,166	2,006	2,829	1,169	1,016	1,234	367	1,230
대손준비금											473	128	117	-117	-24	30
대손준비금반영후 당기순이익											2,356	1,042	899	1,351	390	1,200
재무상태표 자산	93,731	130,268	141,530	142,678	155,863	178,649	196,819	246,810	230,517	233,896	246,975	250,797	257,093	269,594	279,587	294,757
대출채권	56,924	84,518	94,659	98,393	106,642	128,246	139,875	164,062	161,466	166,055	179,898	179,340	187,383	193,878	201,333	205,681
원화대출금	40,671	66,011	73,644	75,178	81,070	95,440	108,101	123,415	127,108	132,267	141,191	146,781	154,546	161,236	170,718	177,563
부채	90,127	125,691	135,323	134,888	144,311	165,388	182,452	231,234	213,350	217,179	228,138	230,978	236,463	248,756	258,215	272,926
원화예수금	55,020	80,824	84,897	80,995	82,993	95,041	97,355	113,444	112,058	134,062	147,756	151,540	158,023	168,887	170,918	182,852
차입부채	15,507	21,834	24,240	28,329	32,206	35,225	41,083	51,871	42,488	37,706	40,889	37,038	37,279	35,108	34,408	33,113
시채	4,943	7,454	10,382	14,614	16,200	17,473	21,002	26,647	23,151	20,736	21,695	20,684	21,038	17,347	18,549	19,220
자본	3,604	4,576	6,207	7,790	11,552	13,261	14,367	15,576	17,167	16,717	18,838	19,819	20,630	20,838	21,372	21,831
기본적용성 BIS 기준 자기자본비율	10.4	9.8	10.3	10.8	13.5	11.8	11.6	13.1	15.0	14.6	13.9	13.8	13.9	7.3	14.7	16.0
기본자본비율	6.0	5.2	5.5	6.7	9.4	8.5	8.1	9.7	12.0	12.3	11.0	10.7	11.0	11.9	11.5	13.3
보통주자본비율													10.8	11.3	11.4	13.2
수익성 원화예대금리차	2.9	2.7	2.9	3.2	3.7	3.5	3.2	2.9	2.4	2.7	2.7	2.4	2.1	1.9	1.7	1.7
원화대출채권평균이자율	8.6	7.1	6.8	6.8	6.8	7.0	7.3	7.8	6.2	5.9	5.9	5.6	4.8	4.3	3.3	3.1
원화예수금 평균이자율	5.7	4.4	4.0	3.5	3.1	3.5	4.0	4.9	3.8	3.1	3.2	3.2	2.6	2.3	1.6	1.4
명목순이자마진(NIM)	1.5	2.0	2.5	3.1	3.8	3.9	3.7	3.4	2.7	2.9	2.8	2.5	2.2	2.0	1.4	1.4
Credit Cost	2.8	0.8	1.8	1.2	0.1	0.3	0.5	1.2	0.8	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.3	0.3
ROA	0.6	0.4	0.2	1.3	1.9	1.2	1.1	0.5	0.5	0.8	1.0	0.4	0.4	0.5	0.2	0.4
ROE	18.0	9.5	4.9	23.9	24.6	15.5	14.0	8.1	6.8	12.0	15.0	5.9	4.9	5.9	2.8	5.6
유동성 유동성커버리지비율																93.8
외화유동성비율	105.1	101.4	106.4	102.6	108.7	98.7	93.6	96.2	99.6	95.1	103.6	110.1	105.7	107.5	101.5	104.5
생산성 직원 1인당 대출금	12,790	13,263	13,911	14,367	15,666	17,446	19,997	19,820	19,218	19,986	20,610	20,483	21,122	10,497	12,538	
직원 1인당 예수금	19,527	17,312	17,812	17,831	18,338	20,093	22,053	21,891	22,340	23,439	24,906	23,871	25,139	14,208	15,433	
판관비율	37.5	40.2	42.4	42.3	50.6	46.7	39.4	40.3	51.6	40.1	38.7	52.8	56.4	56.0	72.3	60.4
자산건전성 고정이하여신비율	2.9	2.2	2.2	1.6	0.9	0.7	0.7	1.2	1.0	1.4	1.1	1.1	1.4	1.2	1.2	0.8
대손준비금/합계대출(조정이하여신대비)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	136.6	141.2	114.3	153.2	161.2	125.2	120.1	129.0	143.1
총대출채권 연체율								1.0	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5	0.3
기업대출 연체율								1.4	0.8	0.8	0.6	0.7	0.4	0.6	0.7	0.5
가계대출 연체율								0.5	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2
하나카드 손익계산서 총영업이익								73	490	894	1,120	950	930	1,510	1,494	
이자이익								1	8	298	422	169	23	11	4	
카드이익								72	462	574	643	710	872	1453	1405	
판관비								16	146	163	167	156	198	329	277	
세전이익								-14	-65	23	-30	14	-1	0	100	
당기순이익								-11	-59	22	-30	8	-4	11	75	
대손준비금								0	0	52	35	-5	-28	-8	75	
대손준비금반영후 당기순이익								0	0	-30	-65	13	24	19	0	
ROE								-3.9	-12.8	3.3	-4.3	1.2	-0.4	0.8	5.5	
재무상태표 자산								1,727	3,316	9,724	8,089	4,862	7,221	6,738	7,109	
카드자산								1,521	2,171	2,390	2,756	3,135	5,899	5,548	6,069	
현금서비스								218	312	347	342	299	554	488	509	
카드론								142	436	511	560	858	1,601	1,547	1,881	
부채								1,435	2,684	9,011	7,409	4,172	5,894	5,401	5,696	
자본								292	631	713	680	690	1,327	1,337	1,413	
기본적용성 조정자기자본비율								23.6	19.4	11.2	12.2	20.7	21.8	22.8	22.1	
단순자기자본비율								16.9	19.1	6.1	6.5	11.3	14.8	16.2	16.4	
유동성 원화 유동성비율								1,281	302	175	233	337	480	299	361	
자산건전성 고정이하여신비율								1.6	0.8	0.8	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	
대손준비금/합계대출(조정이하여신대비)								499	711	391	152	197	262	246	324	
연체비율(기업대출+판관비)								1.8	1.1	2.0	2.5	2.3	1.7	1.8	1.4	

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

하나금융지주 회사사 및 관계사 현황(계속) (십억원, %)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
하나생명 매출	수입보험료	15	37	134	220	164	207	325	420	742	568	395	457	355	540	620	642	
	일반계정	15	37	134	196	91	86	103	164	527	371	208	310	268	441	540	586	
	특별계정	0	0	0	24	72	120	211	247	213	190	179	144	86	96	77	57	
	손익계산서	보험영업수익	16	37	134	196	92	88	107	168	532	376	215	317	273	448	548	593
		보험영업비용	15	14	11	30	40	57	116	156	146	253	191	204	134	251	254	267
		지급보험금	7	6	4	8	17	26	66	81	64	176	114	123	79	191	192	202
		사업비	6	6	6	17	11	14	21	33	44	42	42	39	31	31	34	38
		신계약비	3	1	9	21	22	33	46	53	29	30	42	26	16	22	17	16
		유지비+수금비	5	7	6	9	10	12	17	25	29	35	39	38	29	28	30	32
		보험영업이익	0	23	124	166	53	31	-8	12	386	123	24	113	139	197	293	327
		투자영업이익	3	4	5	13	14	19	23	27	34	57	65	70	56	91	102	91
		책임준비금적립액	4	27	124	175	66	48	23	70	438	206	132	220	186	302	391	449
		영업이익	-1	0	4	4	1	2	-8	-31	-18	-26	-44	-37	9	-14	4	-31
영업외이익	-1	-1	-2	-3	-1	2	6	15	15	15	13	16	11	19	23	53		
세전이익	-2	-2	2	2	0	4	-3	-16	-3	-11	-31	-21	20	5	28	22		
당기순이익	-2	-2	2	2	0	3	-4	-13	0	-9	-24	-16	15	3	22	17		
ROE	-84.7	-38.2	19.1	8.7	2.0	14.1	-11.9	-23.3	-0.3	-8.1	-17.5	-10.0	8.5	1.4	8.7	6.8		
재무상태표	자산	47	80	165	381	527	705	950	1,188	1,904	2,382	2,532	2,873	2,990	3,377	3,851	4,081	
	운용자산	37	65	144	316	369	398	416	498	987	1,287	1,363	1,681	1,801	2,196	2,687	3,026	
	국내채권	24	37	113	133	258	293	274	346	873	1,128	1,169	1,238	1,384	1,711	1,551	1,977	
	대출채권	2	2	1	7	14	16	19	23	15	14	22	36	76	142	337	391	
	부채	45	73	152	358	506	680	911	1,118	1,819	2,240	2,402	2,678	2,822	3,125	3,584	3,843	
	보험료적립금	41	68	146	321	386	433	455	525	954	1,152	1,286	1,510	1,695	1,990	2,376	2,826	
	보증준비금										14	11	6	6	9	9	7	
자본	2	6	13	23	21	26	39	70	86	142	130	195	168	252	267	238		
자본적당성 RBC 비율												278	212	211	218	205		
효율	운용자산이익률		8.2	4.9	5.7	4.3	5.0	5.7	6.2	4.7	5.2	5.0	4.7	4.7	4.7	4.3	3.2	
	손해율	70.9	39.2	-4.9	19.0	44.3	61.3	105.2	102.9	142.9	113.9	122.8	114.7	80.6	89.1	77.2	78.6	
	사업비율	38.4	16.0	4.6	8.8	12.3	16.1	20.7	20.2	8.3	11.2	20.1	12.7	11.7	7.0	6.3	6.4	
하나 금융투자	손익계산서	순영업수익	217	36	654	-165	185	206	333	362	508	434	468	378	241	409	534	407
	순수수료수익	수수료수익	245	214	183	165	173	174	275	217	285	299	276	218	151	207	282	237
		수탁수수료	274	238	208	168	178	181	303	249	343	340	318	258	180	242	332	283
	금융상품판매수수료	36	53	68	47	54	50	162	128	181	183	176	118	89	123	172	142	
	IB 관련수수료	230	180	133	114	113	111	122	89	93	97	77	71	54	76	81	70	
	기타수수료 수익	6	3	5	6	3	5	3	23	73	65	63	58	29	34	65	54	
	(수수료 비용)	2	2	2	1	7	15	16	10	-3	-5	3	11	8	9	14	17	
	(수수료 비용)	29	23	25	4	5	7	28	32	58	41	43	40	28	36	50	46	
	상품운용관련손익	-37	-161	522	-320	8	18	13	31	61	-1	-24	-41	-58	-2	-48	-113	
	순이자이익	7	-17	-50	-9	4	12	35	72	157	175	161	141	113	162	207	195	
	기타영업이익	3	0	0	0	0	1	9	42	4	-39	56	61	34	42	94	87	
	판매비와 관리비	140	172	148	166	151	165	262	310	296	339	358	309	219	309	344	304	
	영업이익	76	-136	507	-331	35	41	70	52	212	95	110	70	22	101	189	102	
	세전이익	70	-122	482	-298	73	58	92	92	234	281	104	72	31	106	195	96	
	당기순이익	70	-122	482	-298	73	70	238	100	252	238	78	52	24	82	149	77	
	ROE	-24.5	35.2	-559.2	-348.8	37.2	12.9	33.4	9.5	17.4	15.4	5.0	3.3	1.5	5.1	8.7	4.1	
재무상태표	자산	2,175	2,171	2,535	1,857	1,100	1,799	3,577	7,029	8,614	8,902	10,649	12,615	13,058	15,068	16,426	18,784	
	부채	2,462	2,576	2,302	1,919	646	1,176	2,776	5,725	7,030	7,391	9,086	11,029	11,454	13,429	14,637	16,866	
	자본	-287	-405	232	-62	453	623	801	1,305	1,584	1,511	1,562	1,586	1,604	1,639	1,789	1,918	
자본적당성 NCR 비율(신 NCR 비율)	-138	-339	-95	-336	330	455	402	488	597	548	383	411	418	423	400	817		
유동성									116	127	121	122	125	119	137	123		

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

하나금융지주 자회사 및 관계사 현황(계속) (십억원, %)

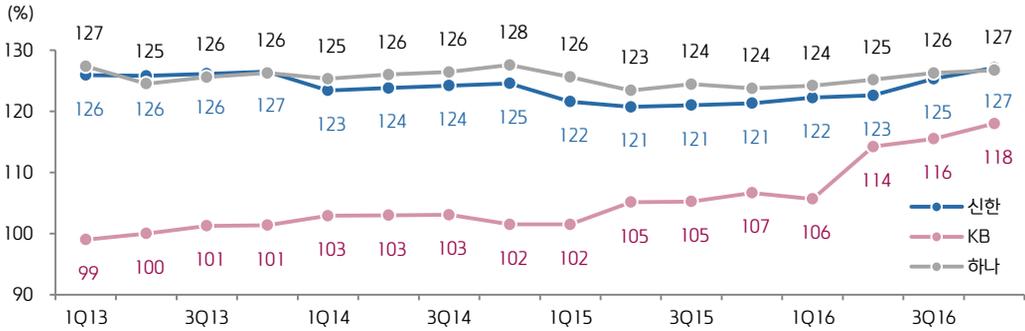
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
하나저축은행	손익계산서 영업수익											27	73	72	78	30	69
	영업비용											29	74	71	64	30	56
	영업이익											-2.0	-0.4	1.4	13.4	0.6	13.4
	세전이익											-2.0	-15.5	1.7	13.7	0.2	14.5
	당기순이익											-2.1	-15.4	-0.3	10.8	0.5	11.1
	ROE											-1.6	-10.5	-0.2	6.3	0.3	6.0
재무상태표	자산											671	907	1005	982	1084	1173
	대출금											366	735	888	868	947	921
	(대손충당금)											104	141	114	77	78	59
	부채											544	741	839	804	906	984
	자본										127	166	166	178	178	189	
자본적용성	BIS 기준 자기자본비율											16.9	15.6	13.7	15.6	14.6	16.2
자산건전성	고정비하자산비율											42.3	28.4	17.4	12.2	11.2	8.2
	(대손충당금차입금조정(비잔대비))											67.3	67.3	74.0	72.9	73.6	77.8
	연체율											30.0	23.4	15.1	9.9	8.1	5.0
하나캐피탈	손익계산서 영업수익			33	13	20	46	135	299	283	286	272	270	279	310	333	394
	영업비용			62	39	14	40	121	281	301	248	215	231	220	244	250	290
	세전이익			-30	-34	8	8	15	19	-18	38	57	40	59	66	83	104
	당기순이익			-30	-34	8	8	33	14	-17	30	43	28	44	50	65	81
	ROE						26.2	16.6	41.9	11.7	-13.1	21.7	25.0	13.7	18.6	17.6	14.8
재무상태표	자산			149	87	194	550	1,391	1,910	1,926	2,102	2,552	2,792	3,271	3,871	4,472	5,257
	대출채권									866	751	815	1,056	1,329	1,910	2,228	2,602
	할부금융자산			58	6	16	20	51	111	156	255	371	435	270	230	233	219
	리스자산			0	0	64	272	497	680	786	886	952	878	951	1,256	1,488	1,646
	부채			99	64	157	497	1,286	1,774	1,803	1,948	2,358	2,575	3,010	3,559	3,903	4,619
	자본			50	23	37	53	105	137	123	153	194	217	261	312	569	638
자본적용성	조정자기자본비율			56.3	65.8	21.4	11.8	10.1	10.3	9.2	9.3	9.0	9.1	9.5	9.3	13.8	13.0
자산건전성	고정비하자산비율			9.7	6.2	0.1	0.0	0.9	2.6	4.1	3.9	2.3	2.6	2.3	2.1	1.6	1.5
	(대손충당금차입금조정(비잔대비))			48.1	342.0	1,930.6	0.0	126.5	66.4	86.1	95.0	140.1	118.9	111.4	112.3	111.2	110.9

주: 개별 기준, 자료: 금감원, 키움증권

>>> 지주사의 비은행자회사 인수 여력 검토

현재 금융지주사의 자회사 인수 여력은 여유롭지만은 않아 보인다. 이중레버리지 비율 때문이다. 금감원은 매년 금융지주사의 경영실태를 평가하고 등급을 부여한다. 금융지주사의 이중레버리지비율은 경영실태 평가에서 잠재적 충격 평가 부분에 포함된 계량적 지표로 은행지주사들은 130%이내로 유지하려고 노력한다. 이중레버리지비율만이 등급을 결정하는 요인은 아니지만, 130%를 상회 시 경영실태 평가에서 3등급을 받을 개연성이 높기 때문이다.

은행 금융지주사들의 이중레버리지 비율 현황



자료: 금감원, 키움증권

은행지주회사 경영실태평가의 재무구조 안정성 부문 계량지표 등급 기준

구분	1 등급 (낮음 Low)	2 등급 제한적(Limited)	3 등급 보통, (Moderate)	4 등급 다소높음, (Considerable)	5 등급 높음 (High)
부채비율	30% 미만	50%미만	50%이상	70%이상	100%이상
이중레버리지비율	120%미만	130%미만	130% 이상	150%이상	170%이상

주: 금감원, 키움증권

잠재적 충격에 대한 금융지주의 종합평가 등급별 정의

평가등급	정의
1 등급 (낮음:Low)	금융지주회사의 리스크관리실태, 재무상태 등이 우수하여 금융지주회사가 주력자회사의 건전경영에 부정적 영향을 미칠 가능성은 낮음
2 등급 (제한적:Limited)	금융지주회사의 리스크관리실태, 재무상태 등에 일부 취약점이 있으나 일상적인 업무과정에서 대처가능한 수준으로 금융지주회사가 주력자회사의 건전경영에 부정적 영향을 미칠 가능성은 제한적임
3 등급 (보통:Moderate)	금융지주회사의 리스크관리실태, 재무상태 등에 취약점이 있어 경영진의 적절한 대응이 없을 경우 금융지주회사는 주력자회사의 건전경영에 부정적 영향을 미칠 수 있음. 통상적인 수준 이상의 감독상 관심이 요구됨
4 등급 (다소 높음:Considerable)	금융지주회사의 리스크관리실태, 재무상태 등에 상당한 취약점이 있어 즉각적인 시정조치가 없을 경우 금융지주회사는 주력자회사의 건전경영에 심각한 악영향을 미칠 가능성이 높음. 높은 수준 이상의 감독상 주의가 요구됨
5 등급 (높음:High)	금융지주회사의 리스크관리실태, 재무상태 등에 중대한 결함이 있으며 자체적으로 해결할 능력이 없어 금융지주회사가 주력자회사에 심각한 악영향을 미칠 가능성이 매우 높음. 즉각적이고 면밀한 감독상 주의가 요구됨

주: 금감원, 키움증권

2016년말 당사 커버리지 지주사의 이종레버리지 비율은 118%(KB금융지주)~127%(신한지주) 수준이다. 지주사들이 130% 미만을 지키기 위해 노력할 것으로 가정한다면, 현재 자회사에 추가 출자 여력이 상대적으로 높은 곳은 KB금융지주이다. 신한지주와 하나금융지주의 추가 출자 가능금액은 5천억원 내외이다.

금융지주사의 2016년말 이종레버리지 비율과 자회사 출자 가능 금액 (십억원, %)

	KB 금융	하나금융	신한지주
이종레버리지비율	118.0	126.74	127.13
자회사에 대한 출자총액	22,446	18,367	25,703
자본총계	19,022	14,491	20,218
이종레버리지비율 130%까지 출자가가능금액	2,282	472	580

주: 금감원, 키움증권

지주사의 별도기준 자기자본은 자회사 배당에 따른 순이익으로 매년 증가한다. 특히 16년도에는 은행 실적 호조로 배당수익이 급증했고, 이에 따라 지주사의 연간 별도기준 당기순이익도 전년도 대비 2배 이상 증가하고 있다. 이와 같은 추세가 이어진다면 향후 2~3년 뒤에는 KB금융지주 외에도 신한지주와 하나금융지주도 자회사 강화 및 추가 M&A 기회를 엿볼 수 있을 것으로 예상된다. 금융권에 대한 자본 규제는 지속되고 있으나, 장기간 규제에 따른 강대국간의 노이즈 발생하며 강도와 시기에 대한 불확실성은 커졌다.

금융지주사의 별도기준 순이익 추이 (십억원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
신한지주						
배당수익	800	1,837	920	923	1,063	1,646
이자비용	342	372	310	272	241	152
일반관리비	63	72	67	68	68	49
당기순이익	590	1,673	732	663	893	1,519
차입부채	5	10	8	8	5	5
사채	7,034	7,197	7,099	6,451	6,643	6,513
KB 금융						
배당수익	0	688	282	509	316	695
이자비용	42	3	5	19	28	42
일반관리비	42	42	41	40	36	32
당기순이익	-64	646	196	433	243	626
차입부채	0	0	0	0	0	0
사채	50	0	349	629	1,647	3,374
하나지주						
배당수익	272	0	149	298	405	421
이자비용	172	153	166	166	151	87
일반관리비	32	44	39	39	39	19
당기순이익	184	-181	-106	94	191	316
차입부채	60	0	0	0	300	0
사채	3,334	3,465	3,934	4,155	4,165	3,945

주: 2016년은 손익계산서는 3Q16누적, 재무상태표는 3Q16기준, 자료: 금감원, 키움증권

금융지주사의 주요 자회사 배당 현황 및 추이 (십억원%)

			2011	2012	2013	2014	2015	2016
신한지주	신한은행	배당금총액	390	450	360	450	650	480
		당기순이익	2,005	1,650	1,341	1,433	1,216	1,777
		배당성향	19.5	27.3	26.8	31.4	53.4	27.0
	신한카드	배당금총액	300	400	524	550	900	400
		당기순이익	876	750	658	635	693	728
		배당성향	34.3	53.4	79.6	86.6	129.9	55.0
KB 금융지주	국민은행	배당금총액	658	282	159	230	381	359
		당기순이익	2,009	1,300	877	1,066	1,056	968
		배당성향	32.8	21.7	18.1	21.6	36.0	37.1
하나금융지주	하나은행	배당금총액	-	32	171	259	420	600
		당기순이익	2,829	1,169	1,016	1,234	367	1,230
		배당성향	-	2.8	16.8	21.0	114.5	48.8

자료: 금감원, 키움증권

2017년 새롭게 적용되는 BCBS(Basel Committee on Banking Supervision) 규제

구분	주요내용	발표(이행)시기	영향
은행의 펀드규제에 대한 자본규제	그림자 금융에 대한 규제 강화를 위해 펀드 구성내역을 자산 또는 운용원칙별로 명확하게 파악할수 있는 경우에는 해당 자산의 위험가중치를 적용하고 그렇지 않은 경우에는 1.250%의 위험가중치 적용	2013년 12월 (2017년 1월)	총자본비율 0.22~0.42%p 하락
거래상대방 신용리스크 표준방법(SA-CCR:Standardised approach for measuring counterparty credit risk)	파생금융상품 거래상대방 부도 시 발생할 수 있는 손실을 보다 정확하게 측정하기 위해 기초자산의 가격변동과 계약기간에 따른 익스포저 변동규모를 표준방법에 반영	2014년 1월 (2017년 1월)	
중앙청산소(QCCP: qualifying central counterparty) 익스포저에 대한 자본규제	은행들이 적격 중앙청산소를 통해 파생금융상품을 거래하는 경우 청산기금에 납부한 출연금, 개시증거금, 시가평가 익스포저 등에 규제 자본을 부과	2014년 4월 (2017년 3월)	영향 미미
증거금 규제 강화	비중앙청산 파생상품거래에 대해 개시 및 변동증거금을 부과하고 증거금 납입수단을 현금, 국제 등 일부자산으로 제한하는 규제로서 변동증거금 규제는 2017년 3월부터, 개시증거금 규제는 2020년 9월부터 시행될 예정	2015년 3월 (2017년 3월)	국내은행 증거금 부담 증가(증거금 부과 대상 제외되는 외환스왑 등 외환관련 파생상품 주로 거래하는 은행은 증거금 부담 크지 않음)
공식양식개정	은행간 자본비율 공시의 일관성 및 비교가능성을 제고하기 위해 자본비율의 분모(익스포저) 구성항목을 개정양식에 의해서 공시	2015년 1월 (2017년 1월)	영향 미미

자료: 한은, 키움증권

2017년 초 논의 완료 예정인 BCBS 규제

구분	주요내용	예상영향
신용리스크 내부등급법	내부등급법 사용 은행의 재량 축소위해 특정자산군에 대해 내부등급법 활용 제한	영향 미미
신용리스크 표준방법	표준방법(은행의 재량 불허)이 실제 리스크를 정확하게 반영하도록 익스포저에 적용되는 위험가중치를 조정	다소 영향
운용리스크 규제 체계	소송, 사고 등으로 인한 리스크를 측정하기 위한 내부모형 사용을 불허하고 개선된 표준방법을 적용	영향 미미
자본하한	은행의 내부모형 사용으로 인하여 규제자본 편차 해소하기 위해 내부모형 사용 은행의 최소 규제자본 수준을 설정	다소 영향
레버리지 비율	정교한 레버리지비율 측정을 위한 일부 익스포저에 대한 처리방안을 변경	영향 미미

자료: 한은, 키움증권

글로벌 은행 규제에 대한 논쟁 발생

"We desperately need to overhaul how we approach financial regulation, Dodd-Frank was a disastrous policy that was crippling the US economy"

the White House press secretary, Sean Spicer(2017.2.3)

"The Basel Committee has made further progress towards the finalisation of the Basel III reforms. Committee members reiterated their broad support for the key features of these reforms, which include revisions to the risk-weighted asset framework, the leverage ratio framework and the output floor. The differences, where they remain, have narrowed and work continues to reach an agreement. While the finalisation of Basel III will take longer than originally expected, the Committee remains determined to reach agreement on the remaining elements, and recognises the importance of providing clarity and certainty to all

the Chairman of the Basel Committee and Governor of Sveriges Riksbank, Stefan Ingves(2017.3.2)

자료: 언론취합, 키움증권

은행 금융지주사들은 매력적인 대형 M&A 딜이 존재할 경우 신종자본증권 및 주식 발행을 통해 인수할 수도 있을 것이다. 2009년부터 시행된 은행업권의 자본규제는 어느정도 마무리가 되어 가는 국면에서 타 금융업권에 대한 자본규제 강화는 은행 금융지주사들에게 기회 요인이 될 것이다.

당사 커버리지 은행지주사의 주식 발행 현황 (백만주)

	신한금융지주	KB금융지주	하나금융지주
주식종류	보통주	보통주	보통주
발행가능 주식 총수	1,000.0	1,000.0	800.0
발행한 주식 총수	474.2	418.1	296.0
자기주식수		13.8	
유통주식수	474.2	404.3	296.0

자료: 키움증권

당사 커버리지 은행금융지주사의 우선주 주식 발행 관련 정관 내용

신한금융지주

정관 제 9 조 (우선주식의 수와 내용)①

이 회사가 발행할 이익 배당에 관한 우선주식은 의결권이 없는 것으로 하며, 그 발행주식의 수는 발행주식 총수의 1/2 범위 내로 한다

제 11 조(전환주식) ①

이 회사는 보통주식 또는 우선주식으로 전환할 수 있는 주식을 이사회의 결의에 의하여 발행할 수 있다.

제 12 조(상환주식의 수와 내용) ①

이 회사가 우선주식을 발행할 경우 이사회의 결의로 그 우선주식을 회사의 선택에 따라 이익으로 소각할 수 있는 상환주식으로 발행할 수 있다

KB 금융지주

정관 제 10 조(무의결권 배당우선주식)

이 회사는 무의결권 배당우선주식을 발행할 수 있으며, 그 발행주식의 수는 발행주식총수의 2분의 1 범위내로 한다

제 11 조(전환주식)

이 회사는 주주의 청구에 따라 보통주식 또는 종류주식으로 전환할 수 있는 주식을 발행주식총수의 20% 범위 내에서 이사회의 결의에 의하여 발행할 수 있다.

제 12 조(상환주식)

이 회사는 무의결권 배당우선주식을 발행할 경우 발행주식총수의 2분의 1범위 내에서 이사회의 결의로 그 무의결권 배당우선주식을 회사 또는 그 주주의 선택에 따라 이익으로 소각하는 것으로 하는 상환주식으로 발행할 수 있다.

하나금융지주

정관 제 9 조 (우선주식의 수와 내용)①

이 회사가 발행할 이익 배당에 관한 우선주식은 의결권이 없는 것으로 하며, 그 발행주식의 수는 발행주식 총수의 1/2 범위 내로 한다

제 11 조(전환주식) ①

이 회사는 보통주식 또는 우선주식으로 전환할 수 있는 주식을 이사회의 결의에 의하여 발행할 수 있다.

제 12 조(상환주식의 수와 내용) ①

이 회사가 우선주식을 발행할 경우 이사회의 결의로 회사 또는 그 주주의 선택에 따라 이익으로 소각하는 상환주식으로 할 수 있다.

자료: 금감원, 키움증권



기업분석

KB금융
(105560)

BUY(Initiate)/ 목표주가 65,000원
환경과 전략의 절묘한 조합

신한지주
(055550)

BUY(Initiate)/목표주가 62,000원
다각화된 포트폴리오에 기반한
안정적 이익 창출능력

하나금융
(086790)

BUY(Initiate)/목표주가 45,000원
가시화되는 비용 효율화

KB금융 (105560)



BUY(Initiate)

주가(3/31) 49,000원

목표주가 65,000원

KB금융지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표 주가 65,000원, 업종 Top Pick 의견을 제시하며 커버리지를 개시합니다. 장단기 금리차가 확대되고 금융업권 전반으로 진행되는 자본규제 강화는 동사에게 수익성 강화 기회가 될 전망입니다.

Stock Data

KOSPI (3/31)	2,160.23pt		
시가총액	204,875억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	51,900원	31,800원	
최고/최저가 대비 등락율	-5.59%	54.09%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	3.4%	-0.5%
	6M	29.5%	22.5%
	1Y	53.8%	42.1%

Company Data

발행주식수	418,112천주
일평균 거래량(3M)	1,069천주
외국인 지분율	65.16%
배당수익률(17E)	2.93%
BPS (17E)	83,345원
주요 주주	국민연금공단 9.85%
	KB금융 자사주펀드 5.15%

Price Trend



환경과 전략의 절묘한 조합

>>> 업종 Top Pick 의견 제시

KB금융지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 65,000원, 업종 Top Pick 의견을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가 65,000원 Target PBR법으로 산정했으며, 17E BPS 83,345원에 목표 PBR 0.77배를 적용했다. 목표 PBR는 지속가능 ROE(16년~18년 평균 ROE) 7.4%와 Cost of Equity 9.2%, 성장률 1%를 적용해 산출했다.

>>> 넉넉한 자본 활용한 수익성 강화 기대

금융업권 전반적으로 진행되는 자본규제 강화 하에서 동사의 높은 자본여력은 윤종규 회장의 전략과 맞물려 동사의 수익성 강화 기회가 되고 있다. 16년말 현대증권과 KB증권의 합병과 중기적으로 진행될 KB손해보험의 지분을 확대를 통해 비은행 부분의 안정적인 이익 창출력을 확보할 것으로 예상된다. 자본여력이 높은 상황에서의 이익 증가는 배당 기대로 연결될 수 있다. 저원가성 예금 부분에서 강점을 보유한 동사는 경쟁사 대비 높은 NIM(은행)을 유지 가능할 전망이다.

>>> 1분기 순이익 5,968억원 예상

KB금융지주의 1분기 지배주주 순이익은 5,968억원으로 전년동기 대비 9.5% 증가할 예정이다. 시장 컨센서스를 5% 상회하는 실적이며, 대우조선해양 총당금 이슈에도 불구하고 이자수익과 수수료수익으로 견조한 실적을 실현할 수 있을 것이다.

(투자지표, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
총영업이익(십억원)	7,382	7,445	8,671	9,126	9,278
판매비(십억원)	4,524	5,229	4,863	4,908	4,996
총전영업이익(십억원)	2,858	2,216	3,807	4,218	4,282
총당금전입액(십억원)	1,037	539	899	1,163	1,205
영업이익(십억원)	1,821	1,677	2,909	3,056	3,077
세전이익(십억원)	2,165	2,629	3,230	3,379	3,401
지배주주 당기순이익(십억원)	1,698	2,144	2,400	2,510	2,527
EPS(원)	4,396	5,423	6,070	6,350	6,392
증감률(%YoY)	21.2	23.4	11.9	4.6	0.7
BPS(원)	74,234	78,411	83,345	88,354	93,276
DPS(원)	980	1,250	1,450	1,550	1,650
PER(배)	7.5	7.9	8.1	7.7	7.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
배당수익률(%)	3.0	2.9	2.9	3.2	3.3
ROE(%)	6.1	7.2	7.5	7.4	7.0
CET1 Ratio(%)	13.5	14.2	14.4	14.4	14.5

KB금융지주 목표주가 산정

	단위	금액	기타
목표주가	원/주	65,000	
BPS	원/주	83,345	17E BPS
Target PBR	배	0.77	
지속가능 ROE	%	7.4	16년~18년 평균 ROE
Cost of Equity	%	9.2	
Risk free rate	%	1.7	국고채 3년물 금리
Risk Premium	%	5.5	
Beta	%	1.4	
Sustainable Growth	%	1.0	

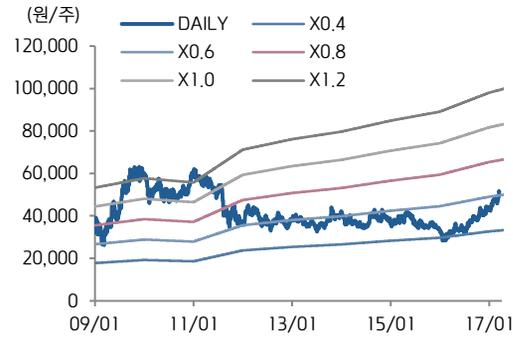
자료: 키움증권

KB금융지주 1Q17E 실적 Preview (단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	%YoY	%QoQ	시장 컨센서스
순이자이익	1,607	1,665	1,884	1,790	1,841	14.6	2.9	
판매비	1,054	1,069	995	2,111	1,226	16.3	-41.9	
총전영업이익	787	820	916	-306	934	18.7	흑전	
총당금전입액	119	195	194	32	206	73.2	554.4	
영업이익	668	625	721	-337	728	9.0	흑전	
세전이익	720	750	762	397	803	11.6	102.5	
지배주주 당기순이익	545	580	564	454	597	9.5	31.5	567
ROE	7.6	8.0	7.7	6.0	7.7	0.11	1.70	

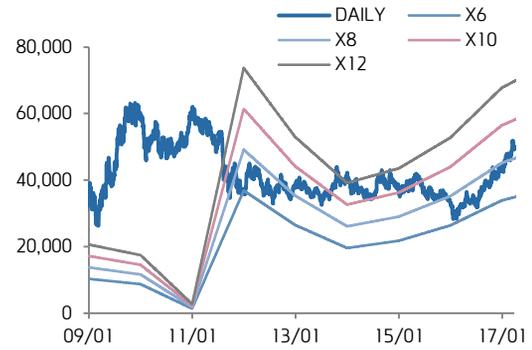
자료: KB 금융, 키움증권

KB금융지주의 12M Forward PBR Band



자료: Dataguide, 키움증권

KB금융지주의 12M Forward PER Band



자료: Dataguide, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	16,385	17,957	17,193	17,616	18,233
대출채권	245,005	265,486	275,811	285,518	295,927
유형증권	51,980	74,704	83,099	86,024	89,160
유형자산	3,287	3,627	3,797	3,925	4,068
기타자산	12,408	13,899	15,812	16,555	17,184
자산총계	329,065	375,674	395,711	409,639	424,572
예수부채	219,289	239,803	249,593	258,408	267,686
차입부채	6,917	7,280	7,502	7,731	7,967
차입금	51,746	73,293	72,811	76,246	79,103
사채	16,241	26,251	37,348	38,786	40,144
책임준비금	32,601	34,992	35,463	37,460	38,959
기타부채	17,162	24,036	32,594	32,061	32,678
부채총계	300,163	344,412	362,499	374,446	387,434
자본금	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,447	17,588	17,588	17,588	17,588
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본조정	-593	-1,315	-1,315	-1,315	-1,315
이익잉여금	10,464	12,229	14,180	16,160	18,106
기타포괄손익누계액	430	405	405	405	405
비자배지분	222	263	263	263	263
자본총계	28,903	31,261	33,212	35,192	37,138

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	6,444	6,720	7,446	7,865	8,169
이자수익	10,617	10,340	11,061	11,770	12,221
이자비용	4,173	3,619	3,616	3,905	4,052
순수수료이익	1,159	1,246	1,648	1,733	1,622
수수료수익	2,596	2,812	3,388	3,864	4,101
수수료비용	1,436	1,566	1,831	2,131	2,479
기타비이자이익	-222	-521	-424	-472	-512
총영업이익	7,382	7,445	8,671	9,126	9,278
판관비	4,524	5,229	4,863	4,908	4,996
총전영업이익	2,858	2,216	3,807	4,218	4,282
총당금전입액	1,037	539	899	1,163	1,205
영업이익	1,821	1,677	2,909	3,056	3,077
영업외손익	344	952	321	323	324
세전이익	2,165	2,629	3,230	3,379	3,401
법인세비용	437	438	782	818	823
당기순이익	1,727	2,190	2,448	2,561	2,578
자배주주	1,698	2,144	2,400	2,510	2,527
비자배지분	29	46	49	51	51

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	2.0	1.9	1.9	2.0	2.0
이자수익	3.3	2.9	2.9	2.9	2.9
이자비용	1.3	1.0	0.9	1.0	1.0
순수수료이익	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
수수료수익	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0
수수료비용	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	2.3	2.1	2.2	2.3	2.2
판관비	1.4	1.5	1.3	1.2	1.2
총전영업이익	0.9	0.6	1.0	1.0	1.0
총당금전입액	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
영업이익	0.6	0.5	0.8	0.8	0.7
영업외손익	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
당기순이익	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
자배주주	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Leverage(X)	11.3	11.7	12.0	11.8	11.5

투자지표

(단위: 원, 배, %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	4,396	5,423	6,070	6,350	6,392
EPS Growth(%)	21.2	23.4	11.9	4.6	0.7
BPS(원)	74,234	78,411	83,345	88,354	93,276
PER(배)	7.5	7.9	8.1	7.7	7.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
DPS(원)	980	1,250	1,450	1,550	1,650
배당성장률(%)	22.3	23.2	24.2	25.2	26.2
배당수익률(%)	3.0	2.9	2.9	3.2	3.3
자본건전성					
BIS Ratio	15.5	15.3	15.3	15.3	15.3
Tier1 Ratio	13.6	14.4	14.5	14.5	14.6
CET1 Ratio	13.5	14.2	14.4	14.4	14.5
수익성					
NIM	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4
Credit Cost	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4
Cost to Income Ratio	61.3	70.2	56.1	53.8	53.8
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	6.1	7.2	7.5	7.4	7.0
자산건전성					
NPL Ratio	1.18	0.86	0.87	0.87	0.87
NPL Coverage Ratio	161.1	200.3	184.5	182.7	181.7

신한지주 (055550)



BUY(Initiate)

주가(3/31) 46,600원

목표주가 62,000원

신한지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 62,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 일찍부터 다각화된 사업 포트폴리오와 선제적 비용관리를 기반으로 업계 내 가장 높은 ROE를 안정적으로 유지하고 있다. 작년 개선된 자본 및 자금여력을 활용해 주주친화정책 확대 및 M&A가 기대된다.

Stock Data

KOSPI (3/31)	2,160.23pt		
시가총액	220,977억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	49,750원	37,050원	
최고/최저가 대비 등락율	-6.33%	25.78%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-1.2%	-4.9%
	6M	16.1%	9.8%
	1Y	15.1%	6.3%

Company Data

발행주식수	474,200천주
일평균 거래량(3M)	1,123천주
외국인 지분율	68.44%
배당수익률(17E)	3.00%
BPS (17E)	70,081원
주요 주주	국민연금공단 9.6%
	BlackRock Fund Advisors외 4인 5.1%

Price Trend



다각화된 포트폴리오에 기반한 안정적 이익 창출능력

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 6.2만원 제시

신한지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 62,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가 62,000원은 Target PBR법으로 산정했으며, 17E BPS 70,081원에 목표 PBR 0.90배를 적용했다. 목표 PBR는 지속가능 ROE(16년~18년 평균 ROE) 8.6%와 Cost of Equity 9.5%, 성장을 1%를 적용해 산출했다.

>>> 다각화된 사업 포트폴리오가 장점

동사는 일찍부터 다각화된 사업 포트폴리오와 선제적인 비용 관리를 기반으로 업계 내 가장 높은 이익 창출력을 지속적으로 보여주고 있다. 올해 ROE는 8.3%로 작년 대비 낮아지나, 작년 일회성비용(법인세 환급효과(3,500억원))을 감안하면 경상 이익은 증가할 전망이다. 동사는 16년에 LG카드 인수 시 발행했던 상환우선주를 모두 상환하며 자금 및 자본 여력을 확보했다. 이는 새로 임명된 조용병 회장의 의지에 의해 향후 주주친화정책 확대 및 M&A 등을 통한 ROE제고 노력의 기반이 될 것으로 기대된다.

>>> 1분기 순이익 6,843억원 예상

신한지주의 1분기 지배주주 당기순이익은 6,843억원으로 전년동기비 11.3% 감소할 예정이다. 작년대비 감소하는 실적이나 작년 일회성 요인(법인세 환급 2,100억원)을 감안하면 경상이익은 증가할 전망이다.

(투자지표, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
총영업이익(십억원)	8,821	8,906	9,508	9,751	9,992
판매비(십억원)	4,475	4,509	4,582	4,667	4,752
총전영업이익(십억원)	4,345	4,398	4,926	5,084	5,240
총당금전입액(십억원)	1,037	1,165	1,270	1,346	1,396
영업이익(십억원)	2,973	3,109	3,656	3,739	3,844
세전이익(십억원)	3,141	3,170	3,707	3,788	3,893
지배주주 당기순이익(십억원)	2,367	2,775	2,765	2,814	2,892
EPS(원)	4,013	4,389	4,992	5,851	5,831
증감율(%YoY)	13.7	17.2	-0.3	1.8	2.8
BPS(원)	65,035	65,605	70,081	74,664	79,332
DPS(원)	1,200	1,450	1,400	1,500	1,600
PER(배)	9.9	10.3	9.3	8.0	8.0
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.0	3.2	3.4
ROE(%)	7.9	9.0	8.6	8.2	7.9
CET1 Ratio(%)	10.8	12.8	13.1	13.1	13.3

신한지주 목표주가 산정

	단위	금액	기타
목표주가	원/주	62,000	
BPS	원/주	70,081	17E BPS
Target PBR	배	0.90	
지속가능 ROE	%	8.6	16년~18년 평균 ROE
Cost of Equity	%	9.5	
Risk free rate	%	1.7	국고채 3년물 금리
Risk Premium	%	5.5	
Beta	%	1.4	
Sustainable Growth	%	1.0	

자료: 키움증권

신한지주 1Q17E 실적 Preview

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	%YoY	%QoQ	시장 컨센서스
순이자이익	1,899	1,912	1,915	1,926	1,957	3.0	1.6	
판관비	1,072	1,089	1,068	1,279	1,117	4.1	-12.7	
총전영업이익	1,025	1,245	1,192	935	1,220	19.0	30.4	
총당금전입액	314	324	233	294	329	4.6	11.9	
영업이익	655	890	937	626	891	35.9	42.3	
세전이익	683	905	948	634	906	32.6	43.0	
지배주주 당기순이익	771	683	708	612	684	-11.3	11.8	678
ROE	10.4	9.3	9.5	8.1	8.9	-1.5	0.9	

자료: 키움증권

신한지주의 12M Forward PBR Band



자료: Dataguide, 키움증권

신한지주의 12M Forward PER Band



자료: Dataguide, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	22,174	19,429	20,578	21,216	21,887
대출채권	246,441	259,011	268,719	277,422	286,407
유가증권	74,712	85,892	89,232	92,175	95,167
유형자산	3,038	3,146	3,266	3,372	3,481
기타자산	24,174	28,203	31,267	32,627	33,733
자산총계	370,540	395,680	413,062	426,812	440,674
예수부채	218,144	235,630	245,175	254,474	264,215
차입부채	73,540	80,339	83,368	85,996	88,759
차입금	32,320	36,013	37,189	38,322	39,547
사채	41,221	44,327	46,179	47,673	49,212
책임준비금	20,041	22,367	24,937	27,798	30,986
기타부채	27,005	25,599	25,715	22,503	18,459
부채총계	338,730	363,935	379,195	390,770	402,419
자본금	2,645	2,645	2,645	2,645	2,645
자본잉여금	9,887	9,887	9,887	9,887	9,887
신종자본증권	737	498	498	498	498
자본조정	-424	-458	-458	-458	-458
이익잉여금	17,689	18,640	20,763	22,936	25,149
기타포괄손익누계액	305	-103	-103	-103	-103
비자배지분	970	635	635	635	635
자본총계	31,810	31,745	33,868	36,041	38,255

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	6,693	7,205	7,653	7,967	8,230
이자수익	11,130	11,236	11,798	12,331	12,750
이자비용	4,437	4,031	4,146	4,365	4,520
순수수료이익	1,535	1,450	1,479	1,475	1,464
수수료수익	3,810	3,688	3,938	4,150	4,352
수수료비용	2,276	2,238	2,459	2,674	2,889
기타비이자이익	593	251	377	309	298
총영업이익	8,821	8,906	9,508	9,751	9,992
판관비	4,475	4,509	4,582	4,667	4,752
총전영업이익	4,345	4,398	4,926	5,084	5,240
총당금전입액	1,037	1,165	1,270	1,346	1,396
영업이익	2,973	3,109	3,656	3,739	3,844
영업외손익	167	62	51	49	49
세전이익	3,141	3,170	3,707	3,788	3,893
법인세비용	695	346	897	917	942
당기순이익	2,446	2,825	2,810	2,871	2,951
자배주주	2,367	2,775	2,765	2,814	2,892
비자배지분	79	50	45	57	59

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
이자수익	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9
이자비용	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
순수수료이익	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
수수료수익	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
수수료비용	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
기타비이자이익	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.5	2.3	2.4	2.3	2.3
판관비	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
총전영업이익	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
총당금전입액	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
영업이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
당기순이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
자배주주	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Leverage(X)	11.8	12.4	12.6	12.2	11.9

투자지표

(단위: 원, 배, %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	4,013	4,389	4,992	5,851	5,831
EPS Growth(%)	13.7	17.2	-0.3	1.8	2.8
BPS(원)	65,035	65,605	70,081	74,664	79,332
PER(배)	9.9	10.3	9.3	8.0	8.0
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
DPS(원)	1,200	1,450	1,400	1,500	1,600
배당성장률(%)	24.0	23.5	24.0	25.0	26.0
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.0	3.2	3.4
자본건전성					
BIS Ratio	13.4	15.1	15.2	15.1	15.2
Tier1 Ratio	11.4	13.3	13.5	13.5	13.7
CET1 Ratio	10.8	12.8	13.1	13.1	13.3
수익성					
NIM	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5
Credit Cost	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Cost to Income Ratio	50.7	50.6	48.2	47.9	47.6
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	7.9	9.0	8.6	8.2	7.9
자산건전성					
NPL Ratio	0.87	0.74	0.80	0.80	0.80
NPL Coverage Ratio	190.9	219.2	204.2	204.6	203.9



BUY(Initiate)

주가(3/31) 36,950원

목표주가 45,000원

하나금융지주에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 45,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 동사는 지난 2년간 판관비 효율화 노력이 가시화되고 있다. 경쟁사 대비 비은행 이익 비중은 낮으나, 높아진 자본여력을 활용해 성장을 다소나마 추구할 수 있다는 점이 긍정적이다.

Stock Data

KOSPI (3/31)	2,160.23pt		
시가총액	109,373억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	40,100원	22,450원	
최고/최저가 대비 등락율	-7.86%	64.59%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	1.8%	-2.0%
	6M	32.7%	25.5%
	1Y	49.0%	37.7%

Company Data

발행주식수	296,003천주
일평균 거래량(3M)	1,098천주
외국인 자본율	72.41%
배당수익률(17E)	2.67%
BPS (17E)	80,228원
주요 주주	국민연금공단 9.72%
	Franklin Resources 외4인 7.44%

Price Trend



가시화되는 비용 효율화

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 4.5만원 제시

하나금융에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 45,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가 45,000원은 Target PBR법으로 산정했으며, 17E BPS 80,228원에 목표 PBR 0.57배를 적용했다. 목표 PBR는 지속가능 ROE(16년~18년 평균 ROE) 6.1%와 Cost of Equity 10.0%, 성장률 1%를 적용해 산출했다.

>>> 비용 효율화 노력이 돋보임

외환은행 인수 이후 부담이 됐던 판관비를 지난 2년간의 노력을 통해 효율화를 이루면서 동사는 ROE 6%를 달성 가능한 체력으로 변모했다. 경쟁사 대비 비은행 부분의 이익 창출 능력은 부족하다. 그러나 높아진 자본여력을 활용해 위험자산 De-leveraging에서 벗어나 성장을 고려할 수 있는 여유가 다소나마 생겼다는 점이 긍정적이다. 적절한 리스크 관리와 지속가능 수익을 위한 성장을 균형 있게 조합하는지 여부에 주목한다.

>>> 1분기 순이익 3,343억원 예상

하나금융지주의 1분기 당기순이익은 3,343억원으로 전년동기비 23.7% 감소할 예정이다. 시장 컨센서스를 14% 하회하는 실적이나, 대우조선해양과 관련된 추가 충당금 규모(2천억원 예상) 중 일부가 반영된다는 점을 감안하면 견조한 실적이다.

(투자지표, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
총영업이익(십억원)	6,690	6,593	6,760	7,064	7,196
판관비(십억원)	4,531	4,077	3,969	4,043	4,114
총전영업이익(십억원)	2,159	2,516	2,791	3,022	3,081
총당금전입액(십억원)	1,148	902	1,050	1,123	1,173
영업이익(십억원)	1,011	1,614	1,741	1,899	1,909
세전이익(십억원)	1,196	1,820	1,975	2,141	2,153
지배주주 당기순이익(십억원)	910	1,330	1,407	1,526	1,534
EPS(원)	3,105	4,495	4,753	5,154	5,183
증감율(%YoY)	-4.0	44.7	5.7	8.4	0.6
BPS(원)	75,609	75,971	80,228	84,726	89,218
DPS(원)	650	800	980	1,000	1,050
PER(배)	7.6	7.0	7.8	7.2	7.1
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.7	2.8	2.8
ROE(%)	4.2	6.0	6.1	6.2	6.0
CET1 Ratio(%)	10.4	12.3	12.4	12.7	12.8

하나금융지주 목표주가 산정

	단위	금액	기타
목표주가	원/주	45,000	
BPS	원/주	80,228	17E BPS
Target PBR	배	0.57	
지속가능 ROE	%	6.1	16년~18년 평균 ROE
Cost of Equity	%	10.0	
Risk free rate	%	1.7	국고채 3년물 금리
Risk Premium	%	5.5	
Beta	%	1.5	
Sustainable Growth	%	1.0	

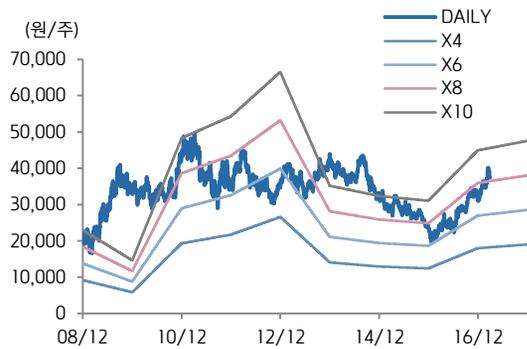
자료: 키움증권

하나금융지주 1Q17E 실적 Preview

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	%YoY	%QoQ	시장 컨센서스
순이자이익	1,168	1,145	1,146	1,184	1,155	-1.1	-2.5	
판관비	931	975	954	1,216	905	-2.8	-25.6	
총전영업이익	793	738	825	161	716	-9.6	345.5	
총당금전입액	231	316	206	149	299	29.4	100.5	
영업이익	562	422	619	12	418	-25.7	3433.1	
세전이익	594	485	607	135	469	-21.0	248.5	
지배주주 당기순이익	438	352	450	90	334	-23.7	269.8	389
ROE	7.9	6.3	7.9	1.6	5.9	-2.0	4.3	

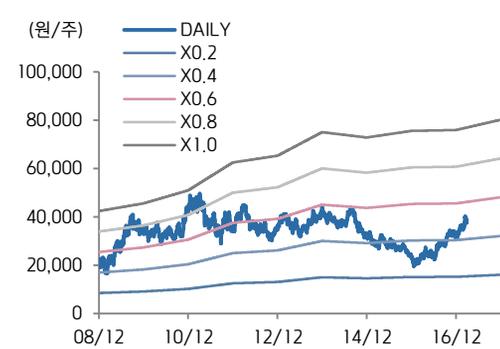
자료: 키움증권

하나금융지주의 12M Forward PBR Band



자료: Dataguide, 키움증권

하나금융지주의 12M Forward PER Band



자료: Dataguide, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	19,746	29,226	26,689	27,015	27,904
대출채권	221,337	228,607	238,553	247,262	256,290
유가증권	58,677	61,719	63,628	65,799	68,173
유형자산	2,766	2,737	2,889	2,998	3,108
기타자산	24,387	25,887	30,398	31,951	33,161
자산총계	326,913	348,177	362,159	375,024	388,635
예수부채	207,350	222,792	229,794	237,541	246,008
차입부채	59,941	61,683	64,621	67,021	69,472
차입금	29,831	29,377	31,027	32,199	33,376
사채	30,109	32,306	33,594	34,822	36,097
책임준비금	0	2,859	3,281	3,762	4,314
기타부채	34,240	37,454	39,812	40,719	41,529
부채총계	303,941	324,787	337,509	349,043	361,324
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	743	444	444	444	444
신종자본증권	10,465	10,463	10,463	10,463	10,463
자본조정	-13	-13	-13	-13	-13
이익잉여금	9,482	10,575	11,835	13,167	14,497
기타포괄손익누계액	-6	-461	-461	-461	-461
비자배지분	822	902	902	902	902
자본총계	22,972	23,390	24,650	25,981	27,311

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	4,539	4,642	4,753	4,936	5,070
이자수익	9,038	8,382	8,551	9,062	9,442
이자비용	4,499	3,740	3,798	4,126	4,373
순수수료이익	1,696	1,640	1,679	1,840	1,851
수수료수익	2,689	2,558	2,616	2,797	2,828
수수료비용	992	918	936	957	977
기타비이자이익	454	311	328	288	275
총영업이익	6,690	6,593	6,760	7,064	7,196
판매비	4,531	4,077	3,969	4,043	4,114
총전영업이익	2,159	2,516	2,791	3,022	3,081
총당금전입액	1,148	902	1,050	1,123	1,173
영업이익	1,011	1,614	1,741	1,899	1,909
영업외손익	186	206	234	243	245
세전이익	1,196	1,820	1,975	2,141	2,153
법인세비용	242	420	478	518	521
당기순이익	954	1,400	1,497	1,623	1,632
자배주주	910	1,330	1,407	1,526	1,534
비자배지분	45	69	90	97	98

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
이자수익	2.8	2.5	2.4	2.5	2.5
이자비용	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
수수료수익	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7
수수료비용	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비이자이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.1	2.0	1.9	1.9	1.9
판매비	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1
총전영업이익	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
총당금전입액	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
영업이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
영업외손익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기순이익	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
자배주주	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Leverage(X)	14.3	14.6	14.8	14.6	14.3

투자지표

(단위: 원, 배, %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	3,105	4,495	4,753	5,154	5,183
EPS Growth(%)	-4.0	44.7	5.7	8.4	0.6
BPS(원)	75,609	75,971	80,228	84,726	89,218
PER(배)	7.6	7.0	7.8	7.2	7.1
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
DPS(원)	650	800	980	1,000	1,050
배당성장률(%)	21.1	17.8	19.5	18.6	19.1
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.7	2.8	2.8
자본건전성					
BIS Ratio	13.3	14.3	14.3	14.6	14.6
Tier1 Ratio	9.8	11.8	11.9	12.2	12.3
CET1 Ratio	10.4	12.3	12.4	12.7	12.8
수익성					
NIM	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Credit Cost	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
Cost to Income Ratio	67.7	61.8	58.7	57.2	57.2
ROA	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	4.2	6.0	6.1	6.2	6.0
자산건전성					
NPL Ratio	1.27	0.92	1.09	1.14	1.14
NPL Coverage Ratio	131.4	161.7	143.6	146.1	149.7

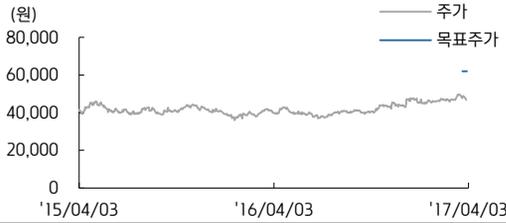
투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
신한지주 055550	2017/04/03	Buy(Initiate)	62,000원
하나금융지주 086790	2017/04/03	Buy(Initiate)	45,000원

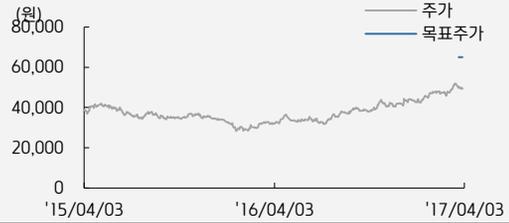
종목명	일자	투자의견	목표주가
KB금융 105560	2017/04/03	Buy(Initiate)	65,000원

목표주가 추이 (2개년)

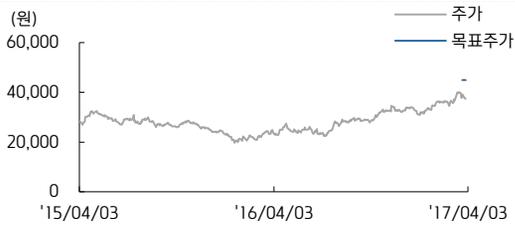
신한지주(055550)



KB금융(105560)



하나금융지주(086790)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상	Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상	Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상	Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상		
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상		

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%