

2020. 2. 27



▲ 은행/지주

Analyst **은경완**

02. 6454-4870

kw.eun@meritz.co.kr

RA **오형근**

02. 6454-4885

hg.oh@meritz.co.kr

Overweight

은행

금통위 동결 결정과 은행주 투자 전략

- ✓ 코로나19 발병 이후 14.2% 하락하며 코스피 대비 8.2%p 초과하락
- ✓ 배당락, 라임/DLF 등의 노이즈와 함께 기준금리 인하 우려감이 주가에 투영된 영향
- ✓ 2월 금통위 기준금리 동결 결정으로 제로금리 진입 가능성에 대한 우려는 불식
- ✓ 은행주 PER, PBR 저점이 일치했던 시기는 지난 15년 중 금융위기 시점과 현재 뿐
- ✓ 수익성 훼손에 대한 극단적 우려가 걸린 만큼 PER 반등에 따른 주가 회복 기대

코로나19의 최대 피해주

코로나 19가 처음 발병한 1월 20일 이후 KRX 은행업종 지수가 14.2% 빠졌다. 코스피 8.2% 대비 6.0%p 초과 하락한 수치며 주요 업종 수익률에서도 최하위다. 배당락 이후 높아진 투자 기회비용, 라임/DLF 등의 노이즈로 투자심리가 불편했던 가운데 코로나 19 확산이 가져온 기준금리 인하 우려감이 그대로 주가에 투영됐다. 특히 주식시장 급락 후 반등 과정에서 대부분의 수급이 외국인/기관 보다는 개인에 의존했다는 점도 은행주의 소외 현상을 심화시켰다.

2월 금통위, 기준금리 동결 결정

2월 금통위에서 기준금리를 동결했다. 이에 금리 인하를 선반영하고 있던 시중금리는 반등했고 반대로 주식시장은 급락했다. 금리 상승과 함께 은행주도 밸류에이션이 낮은 종목을 중심으로 하락세를 멈추고 바닥을 잡는 모습이다.

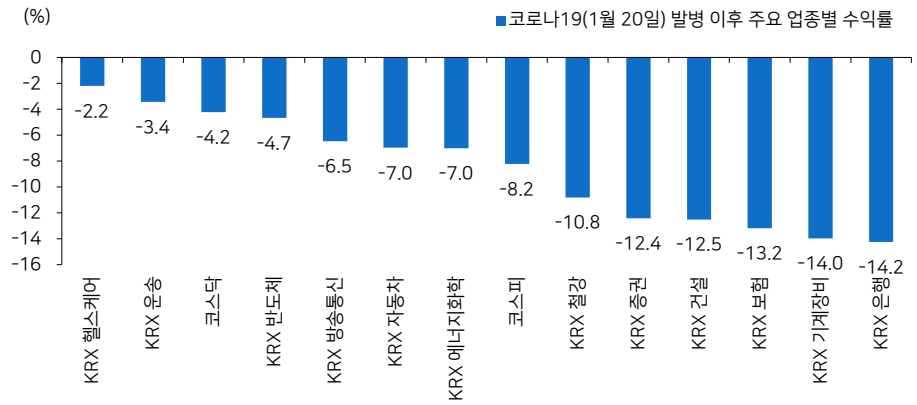
이번 금통위의 동결 결정은 은행주에게 분명 호재다. 비록 4월 기준금리 인하에 따른 추가 마진 하락은 피할 수 없겠으나, 적어도 제로금리 진입 가능성에 대한 투자자들의 극단적 우려는 상당 부분 해소했기 때문이다. 현 주가는 1회가 아닌 2회 인하를 반영하고 있던 레벨이다.

PBR 보다는 PER 반등 기대

통상적인 생각과 달리 은행주 PER, PBR의 저점은 일치하지 않는다. PER은 은행의 수익성을, PBR은 자산 건전성을 반영하며 움직인다(그림 2, 3 참고). 지난 15년간 두 저점이 일치했던 적은 금융위기 시점 딱 한번이다. 그리고 지금이다.

나날이 심해지는 공포 속에서 은행 건전성 훼손(= 경기 침체) 우려를 극복(= PBR 반등)할 방안은 부재하다. 그러나 PER 반등은 충분히 가능한 여건이 형성됐다. 원래 은행주는 과도한 우려의 선반영을 극복하는 과정에서 주가 상승을 보이기 마련이다. 수익성 훼손에 대한 극단적 우려가 걸린 만큼 PER 반등에 따른 주가 회복을 기대한다.

그림1 코로나19 발병 이후 주요 업종 수익률



자료: KRX, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 은행업종 PER 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 은행업종 PBR 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율