

2020. 4. 13



## ▲ 은행/지주

Analyst **은경완**

02. 6454-4870

kw.eun@meritz.co.kr

RA **오형근**

02. 6454-4885

hg.oh@meritz.co.kr

## Overweight

## Top Picks

KB금융(105560)	Buy	47,000원
하나금융지주(086790)	Buy	36,000원

## 은행

## 은행주 부진에 대한 판단

- ✓ 1) 실적 불확실성, 2) 정책 부담, 3) 주주환원 후퇴 등이 맞물리며 은행주 약세 지속
- ✓ 실적 불확실성은 연중 내내 지속될 것이 자명하고 정책 부담은 변수가 아닌 상수
- ✓결국 유의미한 주가 상승을 위해선 자본정책 확인이 필요하다는 결론
- ✓KB 푸르덴셜 인수 + 하나금융 중간배당 + 신한지주 중장기 자본정책 발표에 주목
- ✓상기 요인이 주가 Catalyst 가 될 것으로 전망하며 업종 Overweight 투자 의견 유지

## Intro: 더 빠지고 덜 오르고

'코로나 19 → 전염병 → 경기침체 → 신용위험 및 외환위험 → 유동성 위기'로 번지며 급락한 주가가 정부/중앙은행의 적극적인 개입으로 역순으로 회복되고 있다. 그럼에도 은행주의 상대적 부진은 여전히 현재 진행형이다. 하락 구간에선 더 빠졌고 상승 구간에선 덜 올랐다. 무엇이 문제일까?

## 1. 하반기로 갈수록 짙어질 실적 우려

증시 반등에도 경기 전망은 여전히 불투명하다. 언론만 보더라도 V, U, L, W, I 등 모든 알파벳 모양의 전망이 난무하고 있다. 은행주도 1분기 보단 2분기 이후가 더 걱정이다. 50bp 금리 인하 영향, 잠재 Credit risk 우려 등이 수면위로 떠오르기 때문이다. 우리는 이를 반영해 '20E 순이익 전망치를 기존대비 11.2% 하향한다.

## 2. 금융회사에서 금융기관으로

초저금리 대출, 만기연장 및 상환유예, 채안/증안 펀드 출자 등 현재 은행권이 보이고 있는 행보는 금융회사가 아닌 금융기관에 가깝다. 비록 시장의 직관적인 우려만큼 펀더멘탈에 미치는 영향이 크지 않다 해도 당장의 주주이익이 훼손되고 있음은 부정하기 어렵다. 무디스가 신용등급 전망을 하향한 것도 비슷한 이유다.

## 3. 주주환원정책 후퇴?

글로벌 주요 은행이 잇따라 주주환원정책을 중단했다. 국내 금융당국 역시 배당을 줄이고 자사주 매입 등을 자제하라는 권고를 내렸다. 배당성향 후퇴와 같은 비이성적인 결말은 고려하지 않고 있으나 1) 일시적 자사주 매입/소각 중단, 2) 실적 둔화에 따른 DPS 감소, 3) 바젤Ⅲ 도입 영향 제거 등은 불가피해 보인다.

## 결론: 자본정책 확인이 주가 Catalyst

실적 불확실성과 정책 부담은 현재로선 해소할 방안이 부재하다. 결국 유의미한 주가 상승을 위해선 자본정책 확인이 필요하단 결론이다. 우리는 푸르덴셜생명을 인수한 KB 금융의 공격적인 자본활용을 긍정적으로 평가하는 동시에 하나금융의 중간배당 규모, 신한지주의 중장기 자본정책 발표를 주목하고 있다. 상기 요인이 주가 Catalyst 가 될 것으로 전망하며, 은행업종 Overweight 투자 의견을 유지한다.

## 더 빠지고 덜 오르고

증시 반등에도 상대적 약세 지속

주식시장이 반등에 성공했다. 결과론적인 얘기지만 '전염병 → 경기침체 → 신용위험 및 외환위험 → 유동성 위기'로 번지며 급락한 주가가 정부/중앙은행의 적극적인 개입으로 역순으로 완화되며 나타난 되돌림이다. 물론 소위 '동학개미운동'이라 불리는 개인 투자자들의 이례적인 매수세도 증시 반등에 큰 몫을 했다.

은행주의 궤적도 비슷하다. 의문점이 있다면 그 폭이다. 하락 구간에선 더 많이 빠졌고 상승 구간에선 덜 올랐다. 유동성 위기, 신용위험 및 외환위험 등이 해소되었다면 금융주의 반등 탄력이 가장 강했어야 했다. 미국 은행주처럼 말이다.

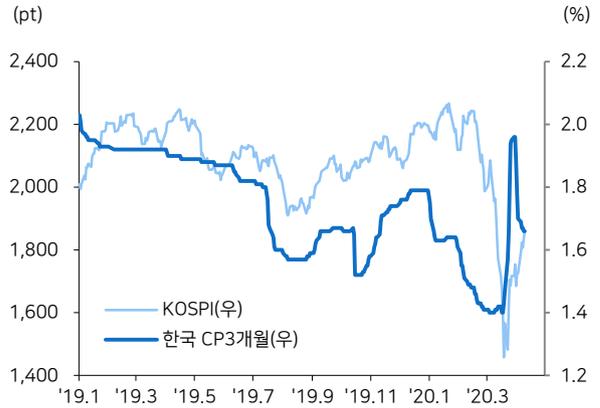
무엇이 문제일까? 우리는 그 이유를 크게 3가지로 보고 있다.

그림1 美, 투기등급 채권금리 큰 폭 반락



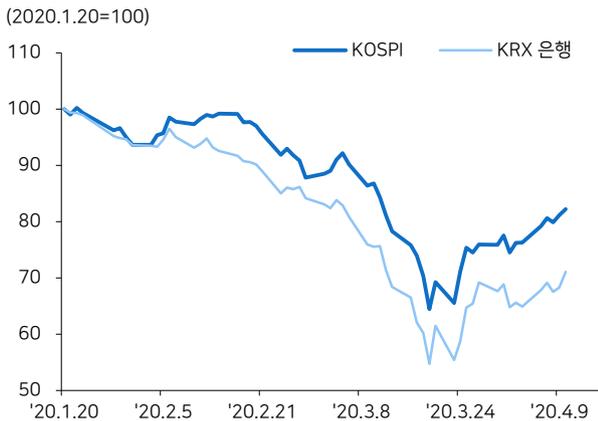
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 韓, 자금시장 불안 완화



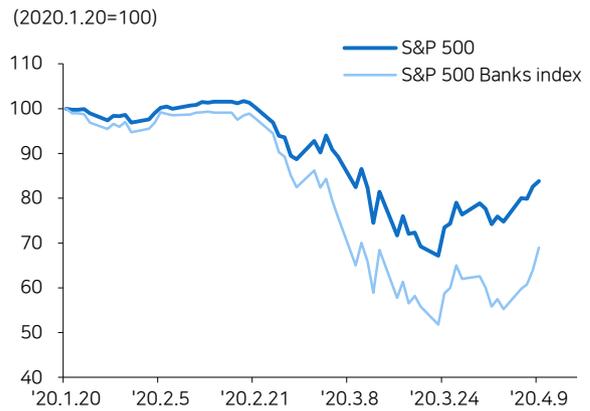
자료: KRX, 민평3사, 메리츠증권 리서치센터

그림3 코로나19 발병 이후 코스피와 KRX은행주 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 코로나19 발병 이후 S&P와 S&P은행주 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 하반기로 갈수록 짊어질 실적 우려

### 혼란스러운 경기 전망

증시 안정에도 실물 경기에 대한 전망은 여전히 불투명하다. 증시가 오르는 날엔 낙관론이 반대의 경우엔 비관론이 힘을 얻는다. 언론만 보더라도 V자 또는 U자형 반등, L자형 경기 부진, W자형 더블 딥(double dip), I자형 불황 등 모든 알파벳 모양의 전망이 난무하고 있다. 그만큼 혼란스럽다.

향후 경기를 바라볼 때 모두가 공감하고 있는 내용은 최소 2개 분기의 경기 침체다. 그 이후에 대한 판단이 다를 뿐이다. 국내 실물 경기를 대변하는 은행주 실적도 곧 발표될 1분기 보단 2분기 이후가 걱정이다. 실제 1분기 실적은 시장의 우려만큼 또는 하락한 주가만큼 나쁘지 않다.

### 1Q20 Preview

2.6조원(-12.2% YoY)

회사별로 차이는 존재하나 1) 마진 4~6bp 하락(cf. DGB금융지주 6~7bp 하락), 2) 1% 중후반의 대출 성장(cf. BNK금융지주 경남은행 중도금 대출 만기 도래로 0%대 성장), 3) 소폭의 건전성 악화(ex. 기업은행 및 지방은행 중심), 4) 대규모 일회성 요인 부재(cf. 하나금융지주 FX환산손 약 1,200억원), 5) 증권 자회사 실적 부진(ex. KB증권 ELS 자체헤지 손실, 신금투 라임 자산/헤리티지 관련 불확실성)등의 큰 틀에서 벗어나지 않는다.

표1 Coverage 1Q20E 지배주주순이익

(십억원)	1Q20E	1Q19	(% YoY)	4Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
KB금융	775.0	845.7	-8.4	534.7	44.9	818.0	-5.3
신한지주	846.0	918.4	-7.9	507.5	66.7	879.2	-3.8
하나금융지주	523.1	556.0	-5.9	367.2	42.4	539.6	-3.1
우리금융지주	457.0	568.7	-19.6	238.4	91.7	478.6	-4.5
기업은행	464.0	553.3	-16.1	257.2	80.4	455.6	1.9
BNK금융지주	143.5	177.1	-19.0	33.0	335.0	149.7	-4.1
DGB금융지주	83.7	103.8	-19.3	55.3	51.4	87.5	-4.3
JB금융지주	90.7	92.6	-2.0	47.7	90.0	91.0	-0.4
Coverage	2,608.0	2,969.9	-12.2	1,506.3	73.1	2,681.2	-2.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

### 1분기 보단 2분기 이후가 걱정 FY20E 이익추정치 11.2% 하향

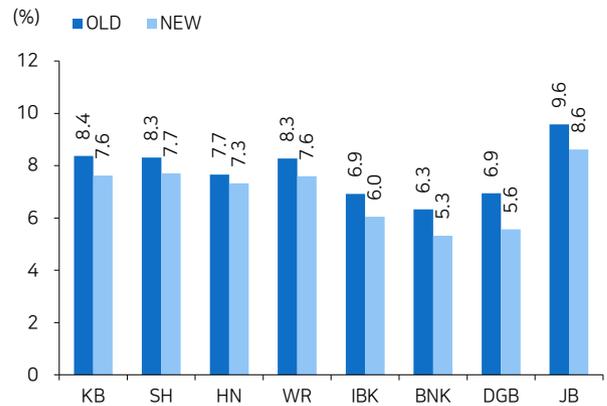
그러나 2분기엔 3월 50bp 기준금리 인하의 영향이 본격적으로 반영되고, 3분기 이후엔 잠재 Credit risk 우려가 수면 위로 떠오른다. 여기에 코로나19로 피해를 입은 가계/기업 지원책의 부담도 숫자로 떠안아야 한다. 이에 우리는 상기 요인을 반영해 '20년 예상 지배주주순이익과 ROE를 각각 12.4조원(-10.7% YoY), 7.0%(-1.5%p YoY)로 하향한다.

그림5 FY20E 지배주주순이익 12.4조원(기존 13.6조원)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 FY20E ROE 7.0%(기존 7.8%)



자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 Coverage 1Q20E 상세 실적

(십억원)	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	DGB금융지주	JB금융지주	Coverage
순이자이익	2,296.3	2,392.7	1,402.0	1,436.7	1,390.4	518.1	350.6	303.9	7,794.3
이자수익	3,548.1	3,795.9	2,658.1	2,519.2	2,260.4	839.7	531.3	455.3	13,059.9
이자비용	1,251.8	1,403.2	1,256.1	1,082.5	870.1	321.6	180.7	151.3	5,265.6
순수수료이익	550.6	513.7	513.7	261.3	109.5	49.8	65.1	13.3	1,526.3
수수료수익	917.7	873.4	774.9	391.0	192.3	80.3	85.0	36.1	2,432.9
수수료비용	367.1	359.7	261.2	129.7	82.9	30.5	19.9	22.8	906.6
기타비이자이익	-113.9	-203.4	-108.3	-34.0	90.0	34.1	-20.8	5.1	-237.4
총영업이익	2,733.0	2,702.9	1,807.4	1,664.0	1,589.8	602.0	394.9	322.3	9,083.2
판관비	1,494.6	1,171.3	967.4	832.0	592.4	305.5	217.8	153.9	4,240.3
총전영업이익	1,238.4	1,531.6	839.9	832.0	997.4	296.4	177.1	168.5	4,842.9
총당금전입액	190.6	294.7	142.7	118.7	365.4	99.5	58.1	44.3	1,123.3
영업이익	1,047.8	1,236.9	697.2	713.3	632.0	196.9	119.0	124.2	3,719.6
영업외손익	14.2	-63.9	28.7	-38.0	7.5	0.6	2.1	4.8	-58.3
세전이익	1,062.1	1,173.0	726.0	675.3	639.5	197.5	121.1	129.0	3,661.2
법인세비용	286.8	316.7	196.0	182.3	172.7	45.4	29.1	33.5	975.7
당기순이익	775.3	856.3	530.0	493.0	466.8	152.0	92.0	95.4	2,685.5
<b>지배주주</b>	<b>775.0</b>	<b>846.0</b>	<b>523.1</b>	<b>457.0</b>	<b>464.0</b>	<b>143.5</b>	<b>83.7</b>	<b>90.7</b>	<b>2,608.0</b>
비지배지분	0.3	10.3	6.9	36.0	2.8	8.5	8.3	4.8	77.5

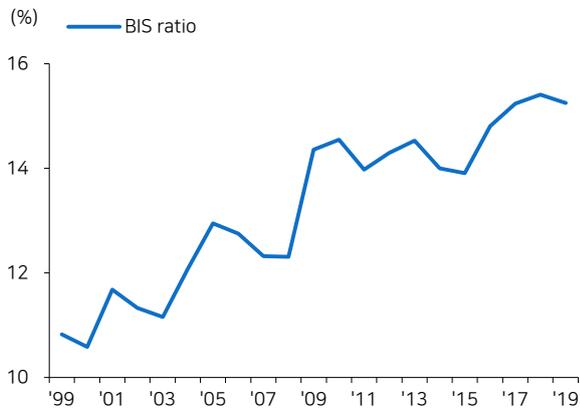
자료: 메리츠증권 리서치센터

**극단적인 비관론은 지양**

일각에서 주장하는 극단적인 비관론(ex. 추가 기준금리 인하, 대기업 도산, 실물 위기의 금융 위기로의 전이 등)은 실적 추정에서 배제했다. 유독 은행주에 엄격한 잣대를 들이대는 주식 시장의 관성적인 부정 편향적 사고의 일환으로 판단하기 때문이다.

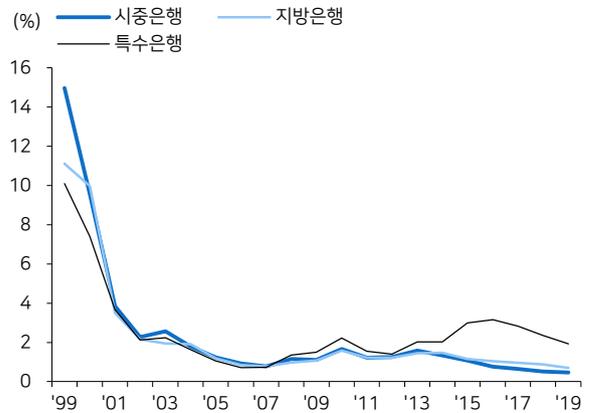
타 업종대비 매크로 변수나 국내외 경제 상황 등에 직간접적인 영향을 받는 탓에 실적 불확실성이 크다는 점은 인정한다. 그러나 과거대비 월등히 높아진 자본력(BIS비율, '08년 12.3% → '19년 15.3%), 역대 최고 수준의 자산 건전성(부실채권비율, '08년 11.4% → '19년 0.77%) 등을 감안할 때 금융위기가 재차 발생할 가능성은 극히 제한적이다.

**그림7 국내은행 자본비율 추이**



자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

**그림8 시중은행/지방은행/특수은행 고정이하여신비율 추이**



자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

**금융회사에서 금융기관으로**

**무디스, 신용등급 전망 하향 조정**

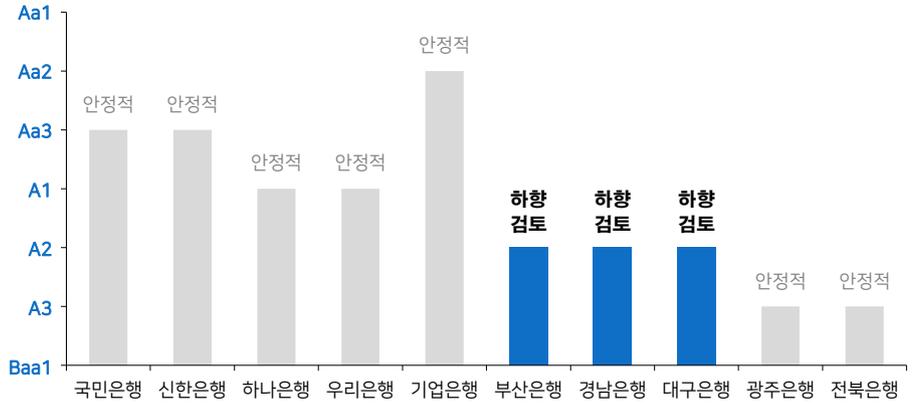
지난 4월 2일, 무디스가 국내 은행업 신용등급 전망(stable → negative)을 하향 조정했다. 코로나19 사태에 따른 영업환경 악화와 대출 부실화 우려를 주 이유로 꼽았다. 그리고 정부 주도의 재정/통화 정책 시행 과정에서의 은행의 자산 건전성과 수익성이 훼손될 수 있음을 지적했다.

**시스템 리스크 예방 vs. 주주 이익 훼손**

주주 입장에서 충분히 공감 가는 내용이다. 실제 현재 은행권은 통화/재정 정책의 부담 외에도 초 저금리 대출, 만기 연장 및 상환 유예, 채안/중안 펀드 출자 등 금융회사가 아닌 금융기관의 역할을 도맡고 있다. 시스템 리스크 예방이라는 대의를 위함이라곤 하나 당장의 주주 이익이 훼손되고 있음은 부정하기 어렵다.

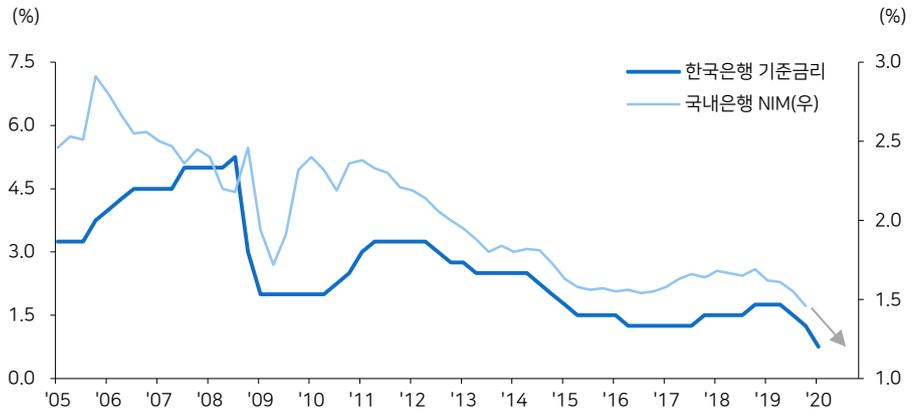
사실 시장의 직관적 우려만큼 정책 부담(≒ 규제)에 따른 실적 훼손 영향은 크지 않다. 일례로 초 저금리 대출은 정부에서 일정 부분 이차 보전을 해주며, 과거와 같은 부실 기업에 대한 무조건적인 지원도 강요되지 않고 있다.

그림9 Moody's, 국내 코로나19 집중 피해지역 기반 지방은행 신용등급 하향검토('20.03.24)



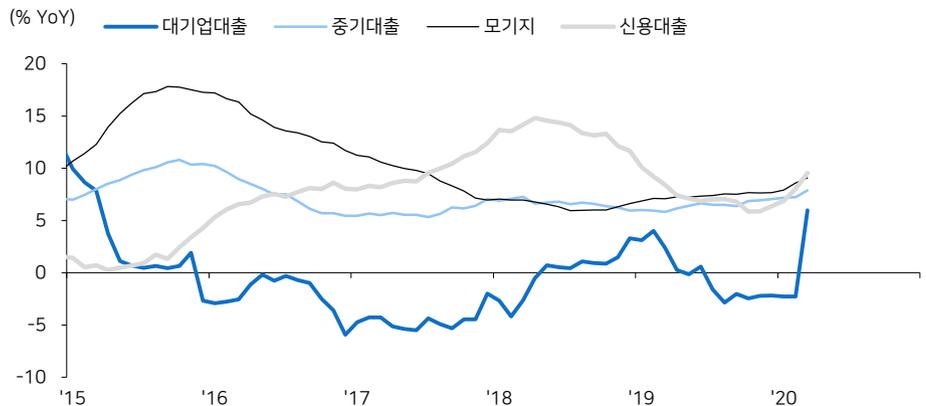
자료: Moody's, 메리츠증권 리서치센터

그림10 기준금리와 NIM 추이



자료: 한국은행, 금감원, 메리츠증권 리서치센터

그림11 3월 가계 신용 및 대기업 대출 폭증



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

관련 규제 완화는 긍정적 부분

은행권에 정책 부담을 전가한 만큼 관련 규제도 빠르게 풀리고 있다. 실제 원활한 자금 공급을 위해 바젤III 최종안 중 일부를 조기 도입하며, LCR(유동성 커버리지 비율)·예대율도 손 볼 준비를 하고 있다.

채안/증안 펀드 출자에 따른 자본비율 압박도 위험가중치 조정 등으로 부담을 덜어주는 모습이다. 더군다나 빠르게 회복된 증시 덕에 실제 투입 자금은 당초 집행 예산에 크게 미달할 가능성이 높다. 은행권 자본비율 하락, 손익 변동성 확대(∵ FVPL로 계상 예상) 등의 시장의 막연한 우려는 기우에 가깝다.

표3 바젤III 최종안 중 일부 조기 도입

<b>배경 및 향후 계획</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>코로나19로 어려운 중소기업 등 실물경제에 대한 은행 지원 역량 강화</li> <li>확보한 자본여력의 가급적 많은 부분이 기업대출 등 생산적인 부문으로 흘러가도록 은행권과 적극 협의</li> </ul>																															
<b>적용기관</b>	국내은행 및 은행지주회사																															
<b>적용시점</b>	2020. 6. 30 BIS비율 산출시(시스템구축 등 준비가 완료된 회사부터 시행)																															
<b>적용범위</b>	바젤III 최종안 중 신용리스크 산출방식																															
<b>주요내용</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>기업 위험가중치 조정</li> </ul>																															
	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">외부신용등급</th> <th>AAA ~ AA-</th> <th>A+ ~ A-</th> <th>BBB+ ~ BBB-</th> <th>BB+ ~ BB-</th> <th>BB-미만</th> <th>무등급</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>현행</td> <td>장기</td> <td>20%</td> <td>50%</td> <td>100%</td> <td>100%</td> <td>150%</td> <td>100%</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">바젤III</td> <td>대기업</td> <td>20%</td> <td>50%</td> <td>75%</td> <td>100%</td> <td>150%</td> <td>100%</td> </tr> <tr> <td>중소기업</td> <td>20%</td> <td>50%</td> <td>75%</td> <td>100%</td> <td>150%</td> <td>85%</td> </tr> </tbody> </table>	외부신용등급		AAA ~ AA-	A+ ~ A-	BBB+ ~ BBB-	BB+ ~ BB-	BB-미만	무등급	현행	장기	20%	50%	100%	100%	150%	100%	바젤III	대기업	20%	50%	75%	100%	150%	100%	중소기업	20%	50%	75%	100%	150%	85%
	외부신용등급		AAA ~ AA-	A+ ~ A-	BBB+ ~ BBB-	BB+ ~ BB-	BB-미만	무등급																								
	현행	장기	20%	50%	100%	100%	150%	100%																								
바젤III	대기업	20%	50%	75%	100%	150%	100%																									
	중소기업	20%	50%	75%	100%	150%	85%																									
<ul style="list-style-type: none"> <li>일부 기업대출 부도시 손실률(LGD) 하향</li> </ul> <p>* 非금융자산 담보부 대출에 대한 LGD 계산방식 조정, 무담보부 기업 익스포저에 대한 LGD 하향 조정 (45% → 40%) 등</p>																																

자료: 금융위, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표4 채권시장안정펀드 기관별 출자금액('17년 약정 기준)

구분	출자금액 (억원)	구분	출자금액 (억원)
산업은행	20,000	부산은행	1,241
국민은행	7,209	대구은행	1,125
우리은행	7,125	경남은행	875
하나은행	6,789	수협은행	674
신한은행	6,724	광주은행	519
농협은행	5,923	전북은행	357
기업은행	5,753	제주은행	122
SC제일은행	1,472	<b>은행 소계</b>	<b>67,536</b>
한국씨티은행	1,292	<b>생명보험 소계</b>	<b>17,800</b>
		<b>손해보험 소계</b>	<b>5,700</b>
<b>출자금액 총합</b>	<b>100,000</b>	<b>증권사 및 유관기관 소계</b>	<b>9,300</b>

자료: 금융위, 언론보도종합, 메리츠증권 리서치센터

표5 다함께코리아펀드(증안펀드) 기관별 출자금액

구분	출자금액 (억원)	구분	출자금액 (억원)
산업은행	20,000	미래에셋대우	5,400
KB금융	10,000	한국투자증권	4,000
신한금융	10,000	삼성증권	3,250
하나금융	10,000	메리츠증권	2,350
우리금융	10,000	<b>금융투자 소계</b>	<b>15,000</b>
농협금융	7,000	삼성생명	4,400
<b>금융그룹 소계</b>	<b>67,000</b>	한화생명	1,850
부산은행	1,500	교보생명	1,650
대구은행	1,400	미래에셋생명	600
경남은행	1,000	<b>생명보험 소계</b>	<b>8,500</b>
광주은행	600	삼성화재	1,950
전북은행	500	현대해상	1,050
<b>지방은행 소계</b>	<b>5,000</b>	DB손해보험	1,000
		메리츠화재	500
<b>출자금액 총합</b>	<b>100,000</b>	<b>손해보험 소계</b>	<b>4,500</b>

자료: 금융위, 언론보도종합, 메리츠증권 리서치센터

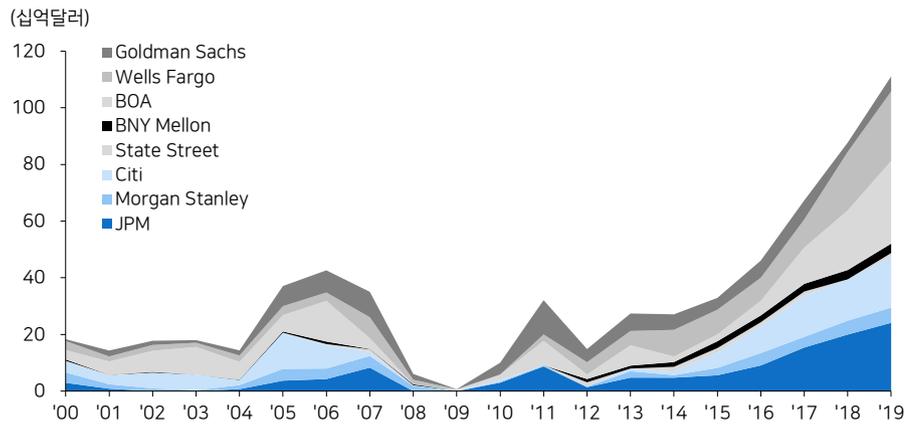
### 주주환원정책 후퇴?

#### 글로벌 은행 주주환원 일시 중단

지난 3월, 미국 Financial Services Forum 구성 은행들은 2Q20까지 자사주 매입을 일시적으로 중단하겠다고 발표했다. ECB(European Central Bank)는 유럽 역내(19개국) 전 은행에게 자사주 매입과 배당 중단을 권고했다.

최근엔 전세계 시가총액 1위 은행인 JP Morgan이 창사(1799년)이래 처음으로 배당금 지급 중단을 검토하고 있다고 밝혔다. 참고로 JP Morgan은 금융위기 시점에도 배당금을 지급했다.

그림12 미국 주요 은행 자사주매입 추이

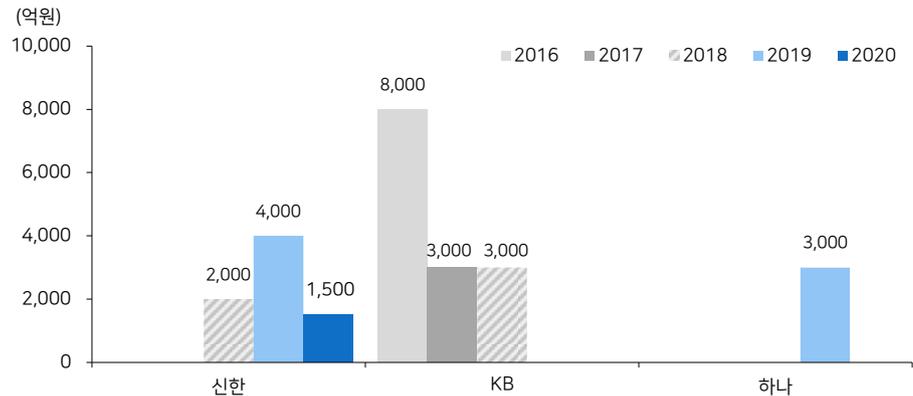


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

#### 금융당국, 배당/자사주 자제 권고

국내도 마찬가지다. 지난 2일, 금융당국은 은행권에 배당을 줄이고 자사주 매입 및 성과급 지급을 자제하라는 권고를 내렸다. 앞서 언급한 해외 은행 사례를 참고해 국내 은행들도 보다 적극적으로 실물 경제 지원에 나서주길 요청했다.

그림13 3대 금융지주 자사주 매입 내역



자료: 각사, 메리츠증권 리서치센터

## 그림14 Financial Services Forum 자사주매입 관련 원문

## Financial Services Forum Statement on Share Buybacks

15 Mar 2020

Washington, D.C. - The Financial Services Forum announced that its eight members decided today to temporarily suspend share buybacks for the remaining period of the first quarter and the second quarter of 2020.

The COVID-19 pandemic is an unprecedented challenge for the world and the global economy and the largest U.S. banks have an unquestioned ability and commitment to supporting our customers, clients and the nation.

The decision on buybacks is consistent with our collective objective to use our significant capital and liquidity to provide maximum support to individuals, small businesses, and the broader economy through lending and other important services. The decision is consistent with actions by the Federal Reserve, the administration, and the Congress.

Financial Services Forum member institutions are Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, State Street, and Wells Fargo.

Each member institution retains the ability to reinstate its buyback program as soon as circumstances warrant. The Forum members have apprised the Board of Governors of the Federal Reserve System of their decision.

Members of the Financial Services Forum, who are subject to the Large Institution Supervision Coordinating Committee supervisory program, remain strong and well-capitalized. They collectively have increased their capital, which acts as a buffer in times of stress, by more than 40 percent in the past 10 years to \$914 billion. The members of the Forum have repeatedly passed the Federal Reserve's annual stress tests, showing they are able to continue to lend and support the economy even during a severe economic downturn.

자료: Financial Services Forum, 메리츠증권 리서치센터

## 미국 주요 은행들 자사주매입 일시 중단 발표

기관	Financial Services Forum
구성 은행	Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, State Street, and Wells Fargo
공표일	2020.03.15
주요 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financial Services Forum의 구성원(미국 주요 은행 8개)은 현 시점부터 2Q20까지 자사주매입을 일시적으로 중단하기로 결정</li> <li>이는 중앙은행(Fed)과 정부의 정책 대응과 공조하여 코로나19 사태의 영향으로 피해를 입은 개인, 중소기업 등 도움이 필요한 경제 전반에 최대한의 유동성을 공급하기 위한</li> <li>필요시 각 구성원들은 자사주매입을 재개할 수 있음</li> </ul>

## 그림15 ECB, 코로나 19 사태 대비 관련 권고 사항 원문

EN	ECB-PUBLIC
 <b>RECOMMENDATION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK</b> of 27 March 2020 on dividend distributions during the COVID-19 pandemic and repealing Recommendation (ECB/2020/1) (ECB/2020/19)	
<p>THE GOVERNING COUNCIL OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK,</p> <p>Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union,</p> <p>Having regard to Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 16 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions<sup>1</sup>, and in particular Article 4(3) thereof,</p> <p>Whereas:</p> <p>(1) The European Central Bank (ECB) considers it crucial that credit institutions can continue to fulfil their role to fund households, small and medium businesses and corporations amid the coronavirus disease 2019 (COVID-19)-related economic shock. For this purpose, it is therefore essential that credit institutions conserve capital to retain their capacity to support the economy in an environment of heightened uncertainty caused by COVID-19. To this end capital resources to support the real economy and absorb losses should take priority at present over discretionary dividend distributions and share buy-backs.</p> <p>(2) Therefore, the ECB considers it appropriate that the significant credit institutions refrain from making dividend distributions and performing share buy-backs aimed at remunerating shareholders during the period of the COVID-19-related economic shock. Given the exceptional circumstances Recommendation (ECB/2020/1) of the European Central Bank<sup>2</sup> should be repealed.</p> <p>(3) In order to maximize the support to the real economy, it is also considered appropriate that discretionary dividend distributions should also not be made by less significant credit institutions.</p> <p>HAS ADOPTED THIS RECOMMENDATION:</p> <p><sup>1</sup> OJ L 287, 29.10.2013, p. 63.</p> <p><sup>2</sup> Recommendation (ECB/2020/1) of the European Central Bank of 17 January 2020 on dividend distribution policies (OJ C 30, 29.1.2020, p. 1).</p>	

## 은행들에게 한시적 자사주매입 및 배당 지급 중단 권고

기관	European Central Bank
해당 은행	유럽 역내 전 은행 (19개국)
일시	2020.3.27
주요 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>코로나 19 사태 팬데믹 기간에 가계 및 기업들의 자금 조달을 책임 지는 금융기관의 대출능력 확보와 경제적 충격 완화를 위해 자사주매입과 배당 중단 권고</li> <li>권고 기간은 '20.10.01까지이며 이후 경기 상황을 고려해 재판단</li> </ul>

자료: ECB, 메리츠증권 리서치센터

## 그림16 영국 중앙은행 산하 건전성감독청(PRA), 영국 내 주요 은행들의 최고경영자에게 서한 발송

BANK OF ENGLAND PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY	Sam Woods Deputy Governor, Prudential Regulation CEO, Prudential Regulation Authority
 Noel Quinn HSBC	31 March 2020  Dear Noel,  Thank you for our discussions of recent days in response to the exceptional circumstances caused by Covid-19. The PRA welcomes the consideration given by you and your firm to suspending dividends and buybacks on ordinary shares until the end of 2020. Should your board take such a decision the PRA would publicly welcome it.  I am also writing to ask you to cancel payments of any outstanding 2019 dividends.  The PRA also expects banks not to pay any cash bonuses to senior staff, including all material risk takers, and is confident that bank boards are already considering and will take any appropriate further actions with regard to the accrual, payment and vesting of variable remuneration over coming months.  Please confirm to the PRA by 20:00 today whether or not your group is prepared to agree to this request. The PRA stands ready to consider use of our supervisory powers should your group not agree to take such action.  We would expect you to make a statement by 21:00 and the PRA would issue its own statement at that time. A draft text of a PRA statement and possible form of words for your statement, depending on your decisions on these matters, is included below (see Annex). The PRA intends to publish its letters to firms alongside any statement it issues.  Yours sincerely    Sam Woods Deputy Governor and CEO, Prudential Regulation Authority

## 주요 은행들에게 자사주매입 및 배당 지급 중단 촉구

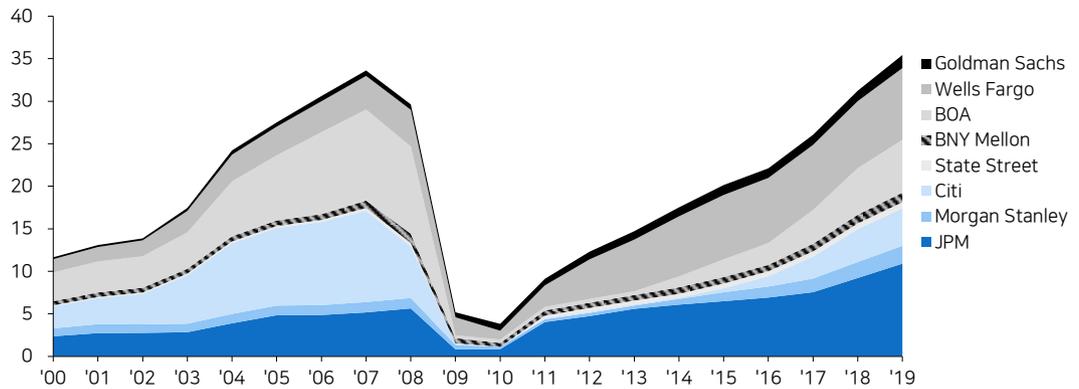
기관	Prudential Regulation Authority
해당 은행	HSBC, Nationwide, Stantander, Standard Chartered Bank, Barclays, RBS, Lloyds Banking Group
일시	2020.03.31
주요 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>코로나 19 사태 극복을 위해 2019년 배당 지급을 취소 및 2020년 한해 동안 자사주 매입 중단</li> <li>2019년 배당 지급 취소를 통해 약 80억 유로의 현금을 확보해 코로나 19로 인한 경제적 충격을 완화</li> <li>CEO 및 임원진에 대한 현금 보너스 지급 중단</li> </ul>

자료: Bank of England, 메리츠증권 리서치센터

그림17 미국/유럽/한국 주요 은행 총 배당금 추이

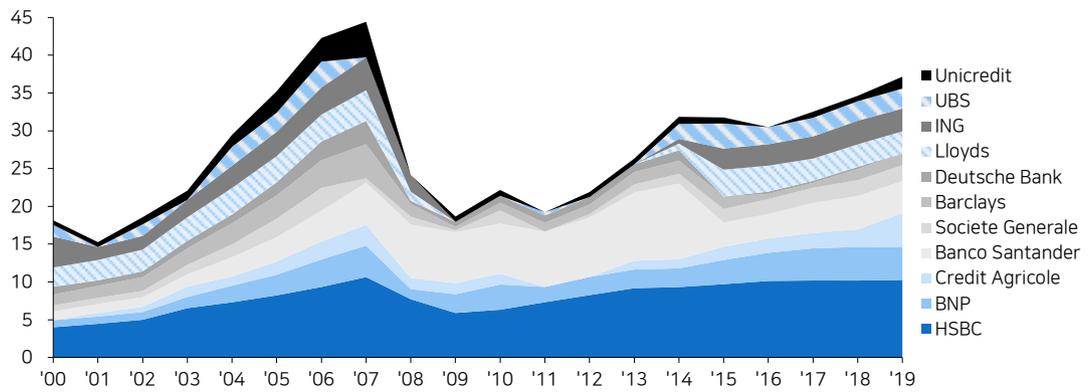
미국 주요 은행

(십억달러)



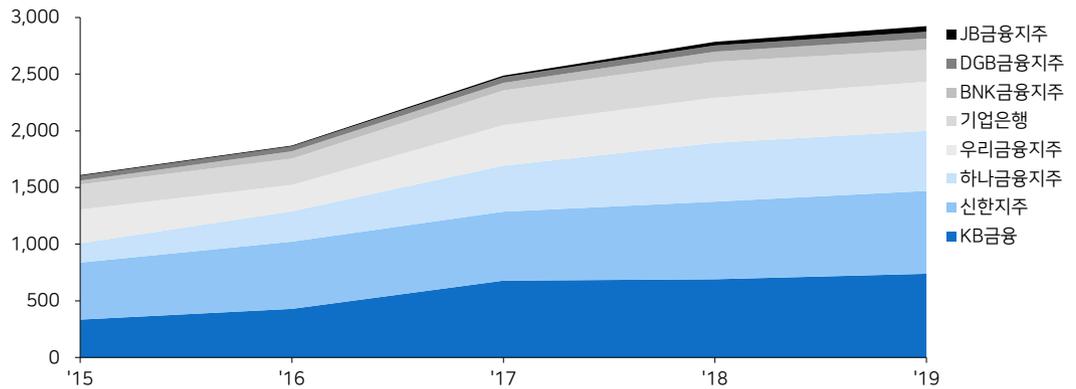
유럽 주요 은행

(십억달러)



커버리지  
국내 은행

(백만달러)

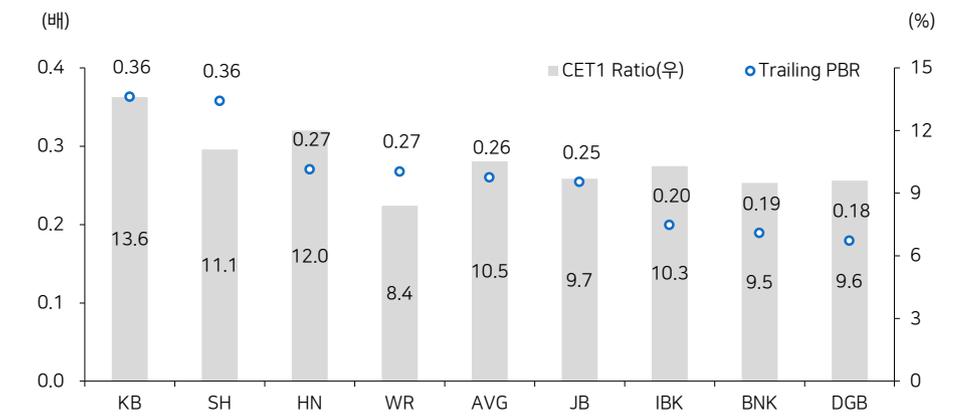


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

자본정책이 은행업종 투자 포인트

저금리/저성장이 고착화 된 후 은행주의 자체 상승 모멘텀은 언제나 자본력과 관련된 것들이다. 주주친화정책 확대, M&A, 비은행 자회사 출자 등이 대표적이며, 종목간 밸류에이션도 자본력이 결정한다. 지난 연말 업계 최초로 자사주 소각을 실시한 KB금융이 차별화된 주가 흐름을 보일 수 있었던 것도 같은 맥락이다.

그림18 상장은행 PBR 및 CET1 ratio



자료: 각사, KRX, 메리츠증권 리서치센터

표6 금융지주 주요 자회사 증자 및 M&A 현황

회사	2015	2016	2017	2018	2019	2020
신한지주		신한금융투자: 5,000억원 (9월)		오렌지라이프: 2조2,989억원 (9월) 아시아신탁: 1,900억원 (10월)	신한금융투자: 6,600억원 (7월)	오렌지라이프: 완전자회사 편입 (포괄적 주식교환 1:0.66) (1월)
KB금융	LIG손해보험: 6,450억원 (3월)	현대증권: 1조2,375억원 (4월)	KB손해보험 · 캐피탈: 완전자회사 편입		프라삭 마이크로파이낸스 (캄보디아): 7,022억원, 70.0% (12월)	푸르덴셜생명: 2.3조원 (4월)
하나금융지주				하나금융투자: 7,000억원 (3월), 4,975 (11월)	BIDV(베트남): 15.0% 인수, 1조원 (7월)	하나금융투자: 4,997억원 (2월)
우리금융지주					동양자산운용 · ABL글로벌자산운용: 1,700억원 (3월) 국제자산신탁: 2,000억원 (4월) (우리은행 20% · MBK 80% 컨소시엄) 롯데카드: 1조7,500억원 (5월)	
BNK금융지주	GS자산운용: 51.0% 인수 (7월) 부산은행: 1,100억원 (6월) 경남은행: 1,500억원 (9월) BNK캐피탈: 500억원 (10월)	경남은행: 2,500억원 (2월) 부산은행: 1,800억원 (2월)		BNK투자증권: 2,000억원 (2월)		
DGB금융지주		LS자산운용: 340억원		하이투자증권: 4,720억원 (10월)		
JB금융지주	전북은행: 1,000억원 (12월)	JB우리캐피탈: 700억원 (6월) 전북은행: 1,000억원 (7월)	JB우리캐피탈: 700억원 (5월)	JB우리캐피탈: 600억원 (5월) 전북은행: 500억원 (6월)	모건스탠리 게이트웨이(베트남): 195억원(12월)	

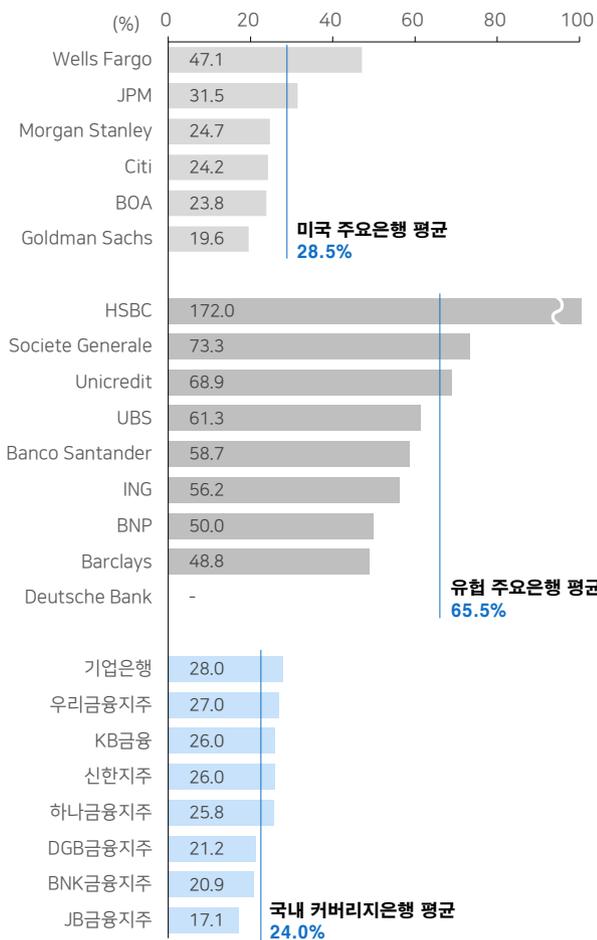
자료: Dart, 언론보도종합, 메리츠증권 리서치센터

DPS 감소는 인정  
Payout ratio 후퇴는 용납 불가

금융당국 눈치가 보이는 상황에서 당분간 은행권의 전향적인 자본 활용 정책은 기대하기 힘들다. 그러나 이는 어디까지나 1) 일시적 자사주 매입/소각 중단, 2) 실적 둔화에 따른 DPS 감소, 3) 바젤III 도입 영향 제거 등에 그칠 것으로 본다.

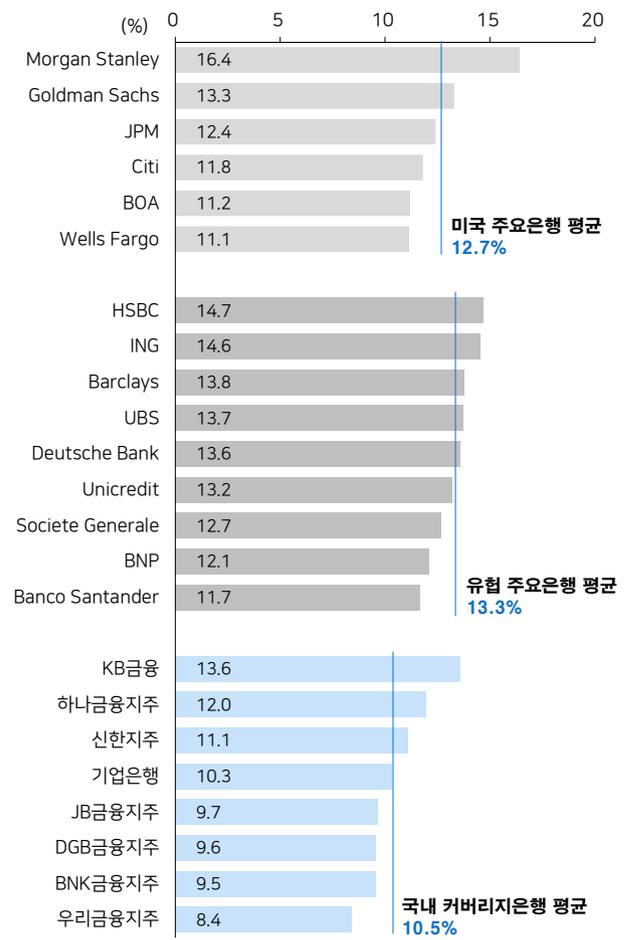
동시에 우리는 배당성향 후퇴 같은 비이성적인 결말은 고려하지 않고 있다. 이는 1) 은행에 정책 부담을 전가한 금융당국과 2) 적극적인 주주환원기조를 약속한 경영진 모두에게 부담이기 때문이다. 특히 국내 은행의 높은 자산 건전성과 자본 적정성을 근거로 정책 지원을 요청한 금융당국이 같은 이유로 은행의 자본 정책에 간섭하게 된다면 자가당착에 빠졌다는 비난을 피하기 어렵다.

그림19 글로벌 주요 은행 배당성향 현황(FY19 기준)



자료: Bloomberg, Dart 메리트증권 리서치센터

그림20 글로벌 주요 은행 CET1 현황(FY19 기준)



자료: Bloomberg, 메리트증권 리서치센터

## 자본정책 확인이 주가 Catalyst

요컨대 현재의 주가 부진은 전술한 1) 실적 불확실성, 2) 정책 부담에 따른 투자 심리 훼손, 3) 주주환원기조 후퇴 가능성 등이 맞물린 결과다. 1)번은 지속가능 ROE 하락을, 2), 3)번은 밸류에이션 할인율을 확대시켰다.

Target PBR 0.32배

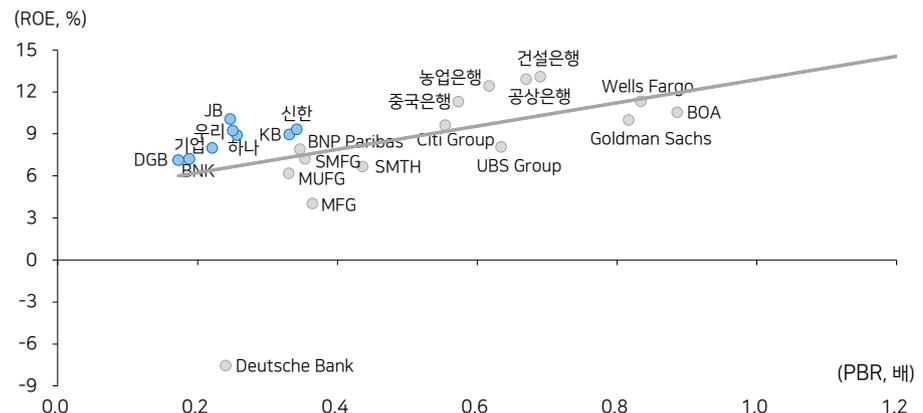
우리는 상기 요인들을 밸류에이션에 반영해 적정주가를 재산출했다. 1) '20년 예상 순이익 전망치를 기존대비 11.2% 하향했으며, 2) 중시 불확실성을 감안해 Risk Premium을 기존 6%에서 11%로 상향 적용했다. 또한 금융위기 시점의 KOSPI 대비 은행업종 COE 할증폭(7.3%)을 자본비용 계산 과정에 가산했다.

표7 은행업 Valuation

	단위	값	비고
12MFwd ROE	(%)	7.0	메리츠증권 은행업 유니버스 기준
Cost of Equity	(%)	12.7	메리츠증권 은행업 유니버스 기준
Risk Free Rate	(%)	1.0	메리츠증권 기준
Risk Premium	(%)	11.0	메리츠증권 기준
Beta	(배)	1.1	종목별 52주 주간 베타 산술평균
COE 조정계수	(%)	7.3	금융위기 시점 KOSPI 대비 은행업종 COE 할증폭
Adj. Cost of Equity	(%)	20.0	Cost of Equity + COE 조정계수
Eternal Growth	(%)	0.0	영구성장률 0% 가정
Adj. Fair PBR	(배)	0.35	
Premium/Discount	(%)	-10.0	종목별 Premium/Discount 산술평균
Target PBR	(배)	0.32	
현재 시가총액(4/10)	(십억원)	49,151	메리츠증권 은행업 유니버스 기준
목표 시가총액	(십억원)	66,652	메리츠증권 은행업 유니버스 기준
Upside Potential	(%)	35.6	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림21 글로벌 주요 은행 밸류에이션 ('20E 기준)



주: ROE는 Consensus 기준

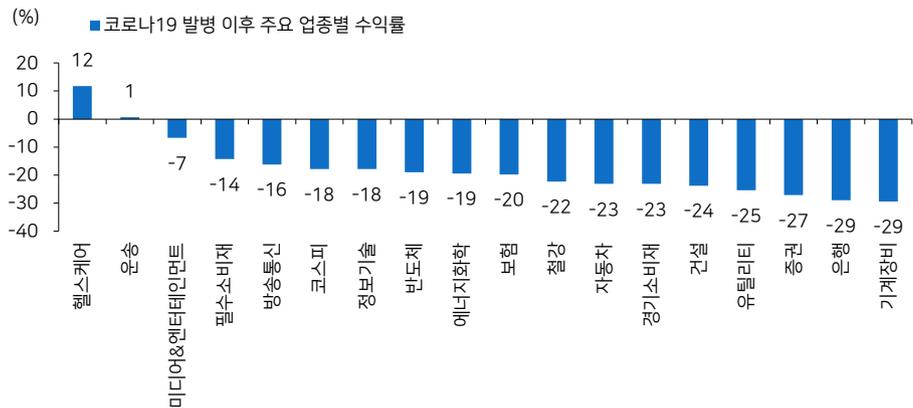
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

커버리지 전 종목 적정주가 하향

종목별로 7~33% 내외의 적정주가 하향에도 주가가 더 많이 하락한 탓에 상승여력은 30%를 훌쩍 뛰어넘는 것으로 추정된다. 실제 코로나19 발병 이후 주요 업종 수익률에서도 은행업종은 최하위권에 머물고 있다.

가격 매력도가 높은 만큼 뉴스 플로우 또는 정책 발표에 따른 단기적인 급등은 언제든 나타날 수 있다. 예를 들어 지난 금요일 은행주의 KOSPI 대비 큰 폭의 초과 상승은 전일 미국 은행주 상승(∵ Fed의 투기등급(BB-) 회사채 매입 발표 등 정책 기대감)의 영향이 강하게 작용한 결과다.

그림22 코로나19 이후 은행업종 수익률 최하위권



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

자본정책 확인이 주가 Catalyst

그러나 유의미한 업종 상승을 위해선 전술한 3가지 우려 요인 중 하나라도 해결되는 모습이 필요하다. 문제는 실적 불확실성은 연중 내내 지속될 것이 자명하고 정책 부담은 투자자 입장에서 변수가 아닌 상수에 가깝다는 것이다. 결국 기댈 곳은 배당을 포함한 적극적인 자본 활용 정책 시행 여부 확인 뿐이다.

KB금융 - 푸르덴셜생명 인수  
 신한지주 - 중장기 자본정책 발표  
 하나금융 - 중간배당 규모

우리는 하나금융지주의 중간배당 규모가 연내 은행권 배당 정책을 가늠해 볼 수 있는 척도가 될 것으로 예상하며 조만간 발표될 신한지주의 중장기 자본정책을 주목하고 있다. 또한 지난 금요일 푸르덴셜생명보험을 인수한 KB금융의 공격적인 자본 활용도 업종 투자심리에 긍정적 영향을 줄 것으로 기대하고 있다.

은행업종 Overweight 유지

은행주는 원래 과도하게 선반영된 우려를 극복하는 과정에서 상승하기 마련이다. PBR 0.2배의 현 주가는 예상 가능한 모든 악재를 반영한 가격대다. 빠르면 2분기 이후 시중은행을 중심으로 한 배당 및 주주환원 계획 발표가 주가 Catalyst가 될 것으로 전망하며, 은행업종 Overweight 투자의견을 유지한다. 업종 최선호주로는 자본력이 가장 높은 KB금융, 하나금융지주를 지속 추천한다.

표8 신한지주 주식소각결정 공시 중 일부 발췌

이사회 결의일	2020.03.26
중요사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 당사는 현재 주주환원을 포함한 중장기 자본정책을 검토 중</li> <li>▪ 주주환원의 규모 및 방법에 대한 예측가능성을 제고하기 위해 확정된 자본정책의 주요 내용을 공시를 통해 시장에 발표 예정</li> <li>▪ 발표시기는 급변하는 시장상황 등을 고려하여 추후 결정할 예정</li> </ul>

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

표9 종목별 적정주가 산출내역

(%)	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	DGB금융지주	JB금융지주
12M Fwd ROE	7.6	7.6	7.3	7.6	6.1	5.4	5.6	8.6
Cost of Equity	12.0	12.4	14.2	12.0	11.0	12.0	14.5	13.5
Risk Free Rate	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Risk Premium	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Beta	1.0	1.0	1.2	1.0	0.9	1.0	1.2	1.1
COE 조정계수	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Adj. Cost of Equity	19.3	19.7	21.5	19.3	18.3	19.3	21.8	20.8
Eternal Growth	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Adj. Fair PBR (배)	0.40	0.39	0.34	0.39	0.34	0.28	0.26	0.41
Premium/Discount	10.0	10.0	0.0	-10.0	-30.0	-20.0	-20.0	-20.0
<b>Target PBR (배)</b>	<b>0.44</b>	<b>0.43</b>	<b>0.34</b>	<b>0.35</b>	<b>0.24</b>	<b>0.22</b>	<b>0.21</b>	<b>0.33</b>
12M Fwd BPS (원)	106,854	89,829	104,419	32,178	41,779	26,893	29,145	19,667
<b>적정주가 (원)</b>	<b>47,000</b>	<b>38,000</b>	<b>36,000</b>	<b>11,000</b>	<b>10,000</b>	<b>6,000</b>	<b>6,000</b>	<b>6,500</b>
현재가(4/10, 원)	33,650	29,050	25,300	7,970	7,820	4,810	4,895	4,480
기존 적정주가	58,000	52,000	43,000	14,000	15,000	8,500	9,000	7,000
적정주가 변동사항	19.0% 하향	26.9% 하향	16.3% 하향	21.4% 하향	33.3% 하향	29.4% 하향	33.3% 하향	7.1% 하향
<b>Upside Potential</b>	<b>39.7</b>	<b>30.8</b>	<b>42.3</b>	<b>38.0</b>	<b>27.9</b>	<b>24.7</b>	<b>22.6</b>	<b>45.1</b>

자료: 메리츠증권 리서치센터

표10 은행업 Coverage Valuation Table

		Top Picks		시중은행			지방은행		
		KB금융	하나금융지주	신한지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	DGB금융지주	JB금융지주
Code No.		105560 KS	086790 KS	055550 KS	316140 KS	024110 KS	138930 KS	139130 KS	175330 KS
투자 의견		Buy							
적정주가(원)		47,000	36,000	38,000	11,000	10,000	6,000	6,000	6,500
현재가(4/10, 원)		33,650	25,300	29,050	7,970	7,820	4,810	4,895	4,480
상승여력(%)		39.7	42.3	30.8	38.0	27.9	24.7	22.6	45.1
지배순이익(십억원)	2018	3,061	2,233	3,157	2,033	1,754	502	381	242
	2019	3,312	2,418	3,403	1,904	1,618	562	327	342
	2020E	3,023	2,126	3,147	1,684	1,403	450	264	311
	2021E	3,237	2,266	3,289	1,766	1,542	491	285	334
자본총계(십억원)	2018	35,713	27,108	36,651	21,953	21,094	8,425	5,063	3,458
	2019	39,119	28,985	41,930	25,492	22,777	9,181	5,428	3,820
	2020E	41,456	30,803	43,378	26,799	23,862	9,538	5,677	4,109
	2021E	43,881	32,523	45,862	28,090	24,983	9,925	5,909	4,405
ROE(%)	2018	8.8	8.9	9.2	9.7	8.6	6.8	9.2	8.7
	2019	8.9	8.9	9.1	8.8	7.4	7.1	7.3	10.4
	2020E	7.6	7.3	7.7	7.6	6.0	5.3	5.6	8.6
	2021E	7.7	7.4	7.5	7.5	6.3	5.6	5.7	8.6
EPS(원)	2018	7,321	7,438	6,657	3,008	3,133	1,540	2,253	1,512
	2019	7,928	8,052	7,177	2,737	2,813	1,725	1,936	1,736
	2020E	7,271	7,082	6,523	2,331	2,430	1,382	1,561	1,576
	2021E	7,784	7,548	6,818	2,445	2,672	1,505	1,687	1,698
BPS(원)	2018	90,264	88,026	75,923	32,290	37,471	23,401	25,684	16,114
	2019	98,898	96,461	85,111	29,782	39,265	25,416	27,296	17,854
	2020E	104,809	102,511	88,112	31,584	41,135	26,498	28,706	19,205
	2021E	110,943	108,235	93,262	33,366	43,068	27,684	30,024	20,591
PER(배)	2018	6.4	4.9	5.9	5.2	4.5	4.8	3.7	3.8
	2019	6.0	4.6	6.0	4.2	4.2	4.4	3.7	3.2
	2020E	4.3	3.2	4.1	3.1	3.0	3.2	2.8	2.8
	2021E	4.0	3.0	3.9	3.0	2.7	2.9	2.6	2.6
PBR(배)	2018	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4
	2019	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
	2020E	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
	2021E	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2

자료: 메리츠증권 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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	78.9%
중립	21.1%
매도	0.0%

2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**KB 금융 (105560) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.28	산업분석	Buy	70,000	은경완	-22.6	-18.0	
2018.07.10	산업분석	Buy	69,000	은경완	-24.6	-18.6	
2018.11.13	산업분석	Buy	61,000	은경완	-23.0	-19.8	
2019.02.11	기업브리프	Buy	58,000	은경완	-24.1	-19.3	
2019.09.02	산업브리프	Buy	53,000	은경완	-18.1	-11.3	
2019.12.09	기업브리프	Buy	58,000	은경완	-29.0	-13.8	
2020.04.13	산업분석	Buy	47,000	은경완	-	-	

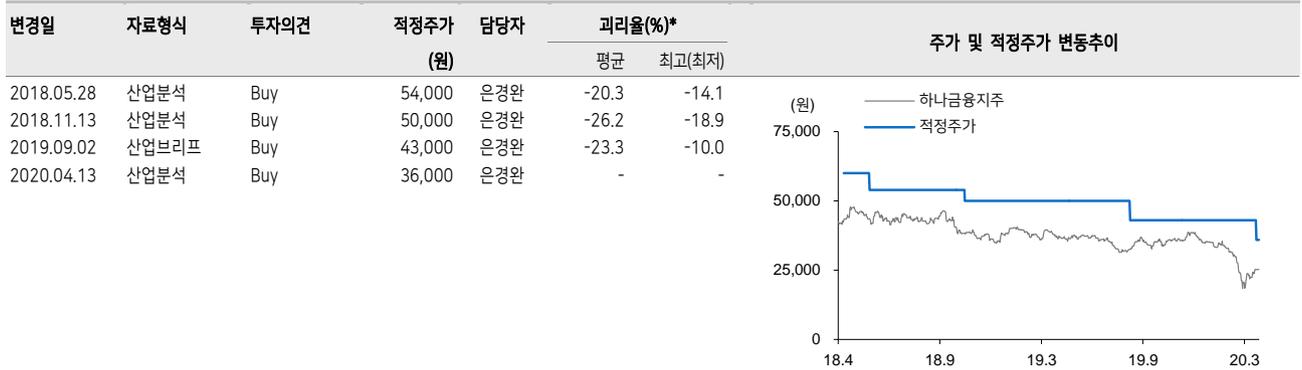
**신한지주 (055550) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.28	산업분석	Trading Buy	53,000	은경완	-17.2	-10.3	
2018.11.13	산업분석	Trading Buy	50,000	은경완	-15.1	-8.4	
2019.04.26	기업브리프	Buy	56,000	은경완	-21.3	-14.3	
2019.09.02	산업브리프	Buy	52,000	은경완	-24.8	-11.9	
2020.04.13	산업분석	Buy	38,000	은경완	-	-	

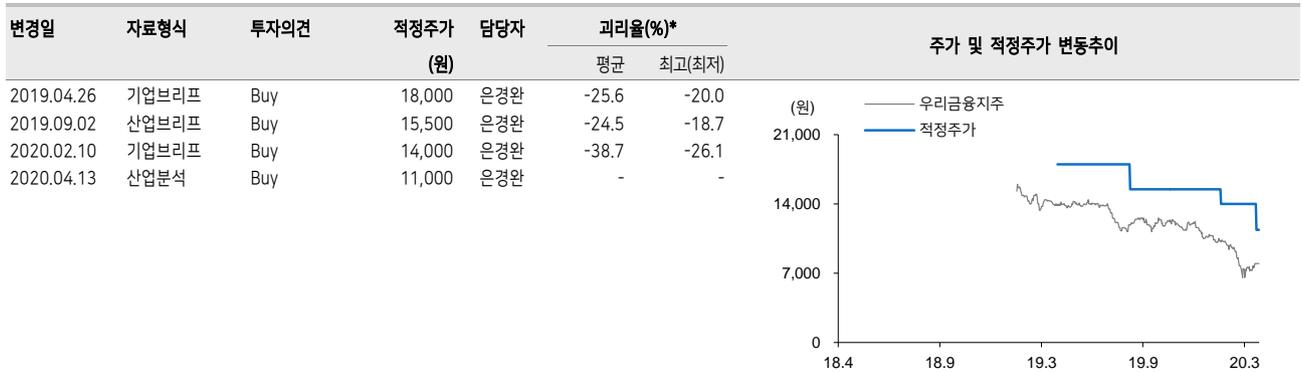
**하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



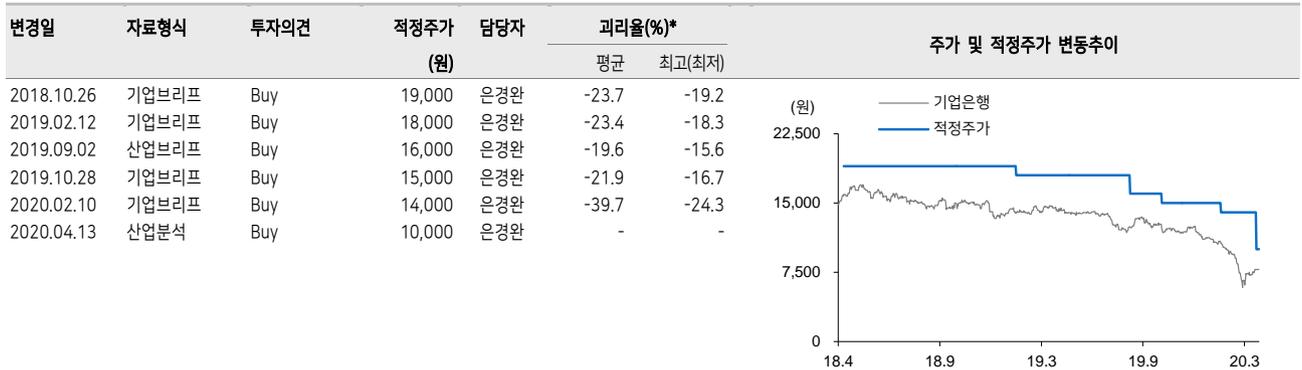
**우리금융지주 (316140) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



**기업은행 (024110) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



## BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.28	산업분석	Trading Buy	12,000	은경완	-20.6	-15.4	
2018.07.10	산업분석	Trading Buy	11,000	은경완	-24.0	-14.2	
2018.11.13	산업분석	Trading Buy	9,000	은경완	-20.4	-11.2	
2019.09.02	산업브리프	Buy	8,500	은경완	-21.9	-7.2	
2020.04.13	산업분석	Buy	6,000	은경완	-	-	

## DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.28	산업분석	Trading Buy	12,500	은경완	-16.8	-11.2	
2018.07.10	산업분석	Trading Buy	12,000	은경완	-17.4	-12.1	
2018.11.13	산업분석	Trading Buy	10,000	은경완	-17.8	-10.5	
2019.09.02	산업브리프	Buy	9,000	은경완	-27.5	-13.8	
2020.04.13	산업분석	Buy	6,000	은경완	-	-	

## JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.28	산업분석	Trading Buy	7,300	은경완	-19.7	-14.1	
2018.07.10	산업분석	Trading Buy	7,000	은경완	-14.7	-10.1	
2018.11.13	산업분석	Buy	7,500	은경완	-23.7	-16.0	
2019.09.02	산업브리프	Buy	7,000	은경완	-25.8	-16.1	
2020.04.13	산업분석	Buy	6,500	은경완	-	-	