

2020. 7. 10



▲ 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	38,000원

은행

Trading 매수 수요 자극 기대

- ✓ 은행업종 Overweight 투자 의견 유지
- ✓ 2Q20E 지배주주순이익 3.3 조원(-17.8% YoY, -8.7% QoQ)으로 컨센서스 부합
- ✓ Top line 호조(마진 ↓ +성장 ↑ +비은행 ↑) & Bottom line 비용 처리(총당금+사모펀드)
- ✓ 1) 호실적 예상되는 KB 금융, 2) 중간배당 지급 가능성 높은 하나금융지주 관심
- ✓ 2Q 실적 발표를 전후로 배당 관련 불확실성 축소 기대 → Trading 매수 수요 자극

모멘텀 부재 속 투자심리 회복 난망

부진한 주가 흐름이 대변하듯 어디 하나 좋은 뉴스가 없다. 경기 지표 반등에도 금리는 제자리로 돌아왔으며 사모펀드 피해는 일파만파 확산 중이다. 금융당국의 직간접적인 압박 수위가 높아지는 가운데 시장의 예상을 뛰어넘는 강력한 부동산 정책도 실제 영향 여부를 떠나 투자심리를 재차 위축시켰다. 가격 매력도가 높다는 점은 분명하나 동시에 주가 상승 모멘텀도 찾기 어려운 요즘이다.

2Q20 Preview: 컨센서스 부합

투자자들의 무관심 속에 은행주 실적 발표가 2 주 앞으로 다가왔다. 큰 기대도 없지만 실망도 없는 분기 실적이다. 우선 Top line 은 견조하다. 마진 하락의 부담을 높은 대출 성장으로 만회하는 분위기다. 반면 Bottom line 은 2 가지 변수가 존재한다. 1) 금융당국의 총당금 적립 요구에 부응한 보수적/선제적 비용 인식과 함께, 2) 라임자산 등 일부 사모펀드 관련 손실 처리가 진행될 예정이다.

2Q20 관심종목: KB금융, 하나금융지주

상기 사항을 반영해 당사 커버리지 8 개사 2Q20E 지배주주순이익을 3.3 조원(-17.8% YoY, -8.7% QoQ)으로 추정한다. 종목별로 편차는 있으나 전반적으로 시장 기대치(3.4 조원)에 부합하는 수준이며, 1) 증권, 카드, 손해보험 등 계열사 약진, 2) 채권 관련이익(평가익 또는 처분익) 인식 여부에 따른 상향 조정 가능성도 열려있다. 실적 시즌 관심종목은 1) 1 분기 기저효과 및 사모펀드 배상 이슈에서 비교적 자유로운 KB 금융, 2) 중간배당 지급 가능성이 높은 하나금융지주다.

Trading 매수 수요 자극 기대

지난 1 분기 실적이 총당금 증가 우려를 경감시켰다면, 2 분기 실적은 배당에 대한 불확실성을 축소시킬 수 있는 계기다. 비록 1) 잠재 신용 위험에 대한 의심 해소 내지 2) 실물 경기 회복을 동반한 인플레이션 환경이 도래하기 전까진 추세적인 상승을 기대하기 힘든 여건이나 연말 배당수익률에 기댄 Trading 매수 수요를 자극 시키기엔 충분해 보인다. 은행업종에 대한 Overweight 투자 의견을 유지한다.

표1 Coverage 2Q20E 지배주주순이익

(십억원)	2Q20E	2Q19	(% YoY)	1Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
KB금융	908.4	991.2	-8.3	729.5	24.5	846.5	7.3
신한지주	809.1	996.1	-18.8	932.4	-13.2	844.4	-4.2
하나금융지주	607.5	658.4	-7.7	657.0	-7.5	573.2	6.0
우리금융지주	355.8	611.0	-41.8	518.2	-31.3	425.1	-16.3
기업은행	356.1	427.0	-16.6	500.0	-28.8	364.3	-2.3
BNK금융지주	140.3	174.1	-19.4	137.7	1.9	141.9	-1.1
DGB금융지주	78.4	97.8	-19.8	88.2	-11.1	76.1	3.0
JB금융지주	85.6	111.5	-23.2	96.5	-11.3	93.2	-8.1
Coverage	3,341.1	4,067.1	-17.8	3,659.5	-8.7	3,364.7	-0.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 Coverage 2Q20E 상세 실적

(십억원)	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	DGB금융지주	JB금융지주	Coverage
순이자이익	2,333.9	2,473.0	1,403.0	1,457.4	1,412.8	524.9	347.3	305.8	10,258.1
이자수익	3,553.9	3,833.3	2,590.7	2,464.2	2,258.5	818.3	528.3	453.1	16,500.3
이자비용	1,220.0	1,360.3	1,187.7	1,006.8	845.7	293.4	181.0	147.3	6,242.2
순수수료이익	611.5	513.4	520.0	256.6	113.9	70.7	79.0	13.1	2,178.2
수수료수익	1,002.5	885.1	848.7	393.0	197.3	103.4	100.6	36.5	3,567.1
수수료비용	391.0	371.8	328.6	136.4	83.4	32.7	21.6	23.4	1,388.9
기타비이자이익	64.8	-104.5	23.1	-34.3	15.3	34.5	-12.8	1.3	-12.6
총영업이익	3,010.2	2,881.9	1,946.1	1,679.7	1,541.9	630.1	413.5	320.2	12,423.6
판관비	1,487.4	1,254.3	923.0	908.4	648.8	333.5	236.6	156.3	5,948.4
총전영업이익	1,522.8	1,627.6	1,023.0	771.3	893.1	296.6	176.9	163.9	6,475.2
총당금전입액	271.5	342.5	146.4	180.1	406.9	99.3	61.0	46.9	1,554.7
영업이익	1,251.3	1,285.1	876.6	591.2	486.2	197.3	115.9	117.0	4,920.5
영업외손익	14.7	-155.3	-23.1	-68.6	-3.1	-1.2	0.9	3.2	-232.4
세전이익	1,266.0	1,129.8	853.5	522.6	483.1	196.1	116.8	120.2	4,688.1
법인세비용	348.2	305.0	230.5	135.9	125.6	46.1	29.2	30.0	1,250.5
당기순이익	917.9	824.7	623.1	386.7	357.5	150.0	87.6	90.1	3,437.6
지배주주	908.4	809.1	607.5	355.8	356.1	140.3	78.4	85.6	3,341.1
비지배지분	9.5	15.7	15.6	30.9	1.4	9.8	9.2	4.5	96.5

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)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%

2020년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KB 금융 (105560) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-	-	

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.11.13	산업분석	Buy	50,000	은경완	-26.2	-18.9	
2019.09.02	산업브리프	Buy	43,000	은경완	-23.3	-10.0	
2020.04.13	산업분석	Buy	36,000	은경완	-28.4	-17.4	
2020.06.01	산업분석	Buy	38,000	은경완	-	-	