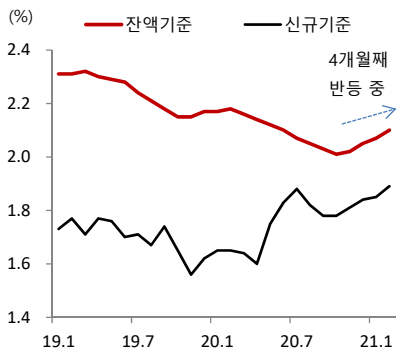


SK INDUSTRY Analysis



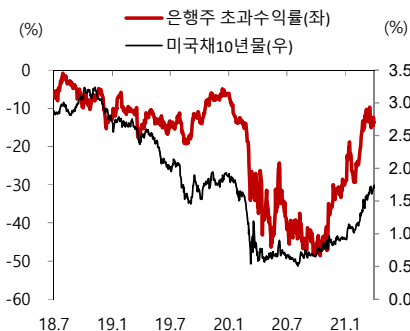
Analyst
구경희
kh.koo@sks.co.kr
02-3773-9083

은행 예대금리차 추이 (월별)



자료: 한국은행, SK 증권

미국 금리와 미국 은행주 초과수익률



자료: Bloomberg, SK 증권

주: S&P500 대비 S&P 은행지수의 초과수익률 누적치

은행

2021-04-05

은행 예대금리차 상승세 지속 중

2월 은행 예대금리차는 2.10% (잔액기준)로 전월대비 3bps 확대되었으며, 신규 예대금리차도 4bps 확대. 1~2월의 예대금리차 회복, 2~3월의 시장금리 추가 상승을 감안할 때, 은행들의 1Q 순이자마진 확대는 은행주에 긍정적으로 작용할 전망이다. 은행업종 '비중확대' 의견 유지. 미국에서는 금리 상승에 힘입어 은행주가 시장을 크게 Outperform 중

2월 은행 예대금리차 2.10% (잔액기준)로 전월대비 3bps 확대

한국은행 (BOK)에 따르면, 2월중 은행 대출금리 (신규)는 2.74%로 전월대비 2bps 상승하고, 예금은 0.85%로 전월대비 -2bps 하락했다. 그 결과 신규 기준 예대금리차는 1.89%로 전월대비 4bps 확대되었다. 잔액 기준 예대금리차는 2.10%로 전월대비 3bps 확대되었다. 잔액기준 예대금리차는 지난 10월 (2.01%)을 저점으로 상승세를 지속 중이다.

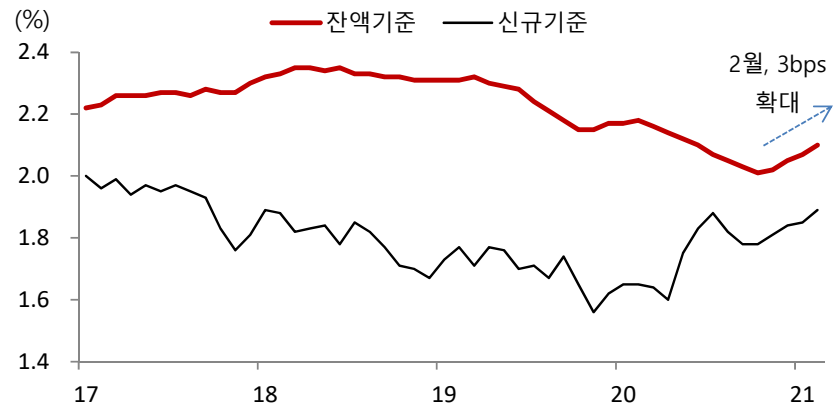
1Q 예대금리차 및 순이자마진 확대는 은행주에 긍정적으로 작용할 전망

은행 예대금리차의 확대는 2020년 8월부터 시장금리가 상승하면서 후행적으로 나타나고 있는 결과다. 사실 지난 4Q에 주식시장에서는 은행들의 순이자마진 (NIM)이 회복되기를 기대했으나, 실제로는 2bps 하락하면서 투자자들에게 실망감을 준 바 있다. 그러나 1~2월의 예대금리차 회복, 2~3월의 시장금리 추가 상승을 감안할 때, 은행들의 1Q 순이자마진 확대는 은행주에 긍정적으로 작용할 전망이다. 은행업종에 대해 '비중확대(Overweight)' 의견을 유지한다. SK 증권은 은행 이익의 변동 폭이 크지 않아 실적 자체보다는 금리와 NIM이라는 투자 변수가 주가에 더 중요하다는 의견을 그 동안 꾸준히 유지해 왔다.

미국에서는 금리 상승에 힘입어 은행주가 시장을 Outperform 중

국내 은행주는 일반적으로 금융시장에서 장단기 금리차가 확대될 때 KOSPI 대비 우수한 성과를 거둔 바 있다. 하지만 2019년 하반기부터 장단기 금리차가 확대되었음에도 불구하고 해외 (주로 미국) 은행주의 약세와 감독 당국의 배당 관련 규제 등으로 은행주가 시장대비 약세를 지속한 바 있다. 하지만 미국 은행주 (S&P 은행지수)는 2020년 11월부터 강한 상승세를 보이면서 시장평균 (S&P500)을 크게 상회하는 흐름을 보이고 있다. 해외 시장에서의 은행주 강세도 국내 은행주에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

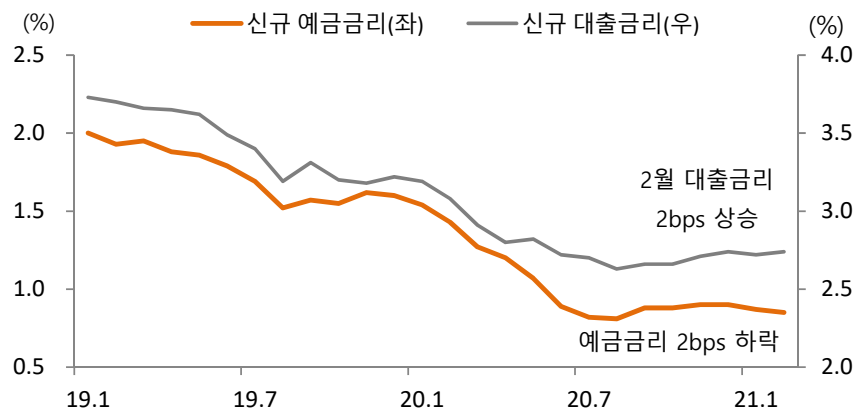
은행 예대금리차 추이



자료: 한국은행 SK 증권

주: 대출금리와 예금금리의 차이 (Spread)

은행 예금과 대출 금리 추이 (신규 기준)



자료: 한국은행 SK 증권

한국 국채수익률 추이



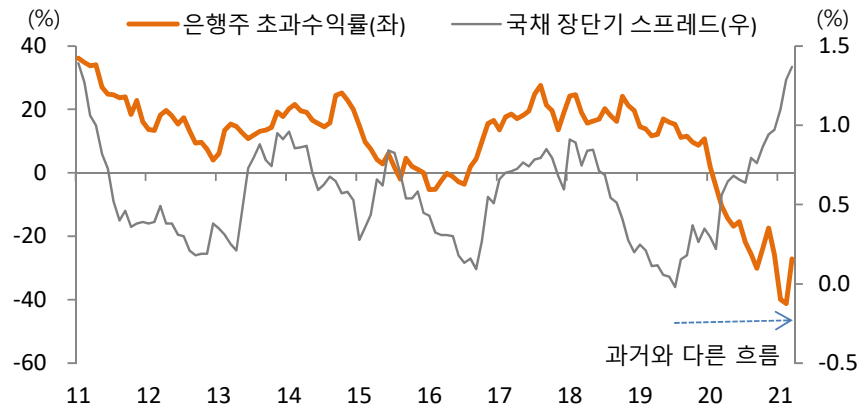
자료: 한국은행, SK 증권

시장금리와 은행 예대금리차 장기 비교



자료: 한국은행, SK 증권

국내 은행주 초과수익률과 국채 장단기 스프레드 비교

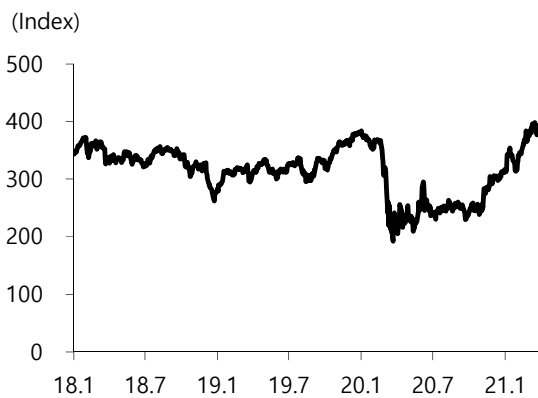


자료: 한국은행, SK 증권

주: 1. KOSPI 대비 은행업종지수의 초과수익률 (2015 년말을 0 으로 계산)

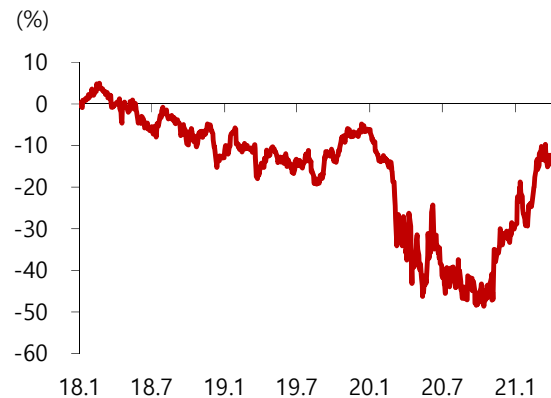
2. 국채 10 년물과 1 년물의 스프레드

S&P 은행업종지수 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

S&P500 대비 미국 은행지수의 초과수익률



자료: Bloomberg, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(구경화)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 4월 5일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----