

은행

산업이슈 브리프 |

Check Point

- 중간배당 기대감 확대
- 1.4~1.9% 중간배당 수익률 기대
- 배당의 정상화와 확대 가능성은 업종주가에 긍정적

중간배당 기대감 고조

Analyst 전배승 _ 02 3779 8978 _ bsjun@ebestsec.co.kr

은행 중간배당 기대감 확대

- ▶ 연초 금융당국은 은행권 스트레스 테스트 실시 결과에 근거, 코로나19 대응을 위한 손실흡수능력 유지를 위해 은행(지주)의 배당을 한시적으로 순이익의 20% 이내에서 실시할 것을 권고한 바 있음. 당시 L자형(장기침체) 시나리오(GDP증가율 21년 -5.8%, 22년 0%) 하에서 상당수 은행이 배당제한 규제비율을 하회한다는 결과를 통해 배당제한의 근거를 마련
- ▶ 6월말 금융당국은 은행권 스트레스 테스트를 거쳐 배당제한 연장여부를 결정할 계획. 최근 한국은행이 올해 경제성장률을 4.0%로 상향한데다 4분기 중 금리인상 가능성을 시사하는 등 경기정상화 시나리오를 전제하고 있어 배당제한 조치가 연장될 가능성은 낮아 보임. 참고로 연초 배당제한 조치 발표 당시 U자형(장기회복) 시나리오(GDP증가율 21년 -5.8%, 22년 +4.6%) 하에서도 모든 은행들은 배당제한 규제비율을 상회하는 것으로 발표한 바 있어 추가적인 배당제한 명분은 낮아진 상황
- ▶ 하나금융은 예년과 마찬가지로 주주명부 폐쇄 결정 공시를 통해 중간배당을 예고. 신한지주는 올해 3월 주총을 통해 분기배당이 가능하도록 정관을 변경했으며 KB금융 또한 배당성향 확대 의지를 지속 피력. 우리금융 역시 배당재원 확보를 위해 4조원의 자본준비금을 이익잉여금으로 전환한 상태

대형 은행지주 연간 배당수익률 5% 상회 예상. 배당 확대 조치는 업종주가에 긍정적

- ▶ 2019년과 동일한 수준으로 배당성향이 복구된다고 보고 지난해 하나금융과 유사하게 중간배당 규모가 전체 배당금의 약 30% 수준이 된다고 가정할 경우 대형 은행지주의 평균 중간배당 수익률은 1.6%로 추정되며, 올해 연간 전체 배당수익률은 4.7~6.2%가 예상됨. 지난해 배당제한 조치를 감안하면 중간배당 규모가 확대될 가능성도 있다고 판단
- ▶ 분기배당이 일반화된 미국은행 등 해외와 달리 양호한 자본적정성에도 불구하고 소극적인 주주환원 정책은 국내 은행주의 할인요인으로 작용해 왔음. 향후 지속적인 반기(분기)배당 실시와 배당성향의 점진적 확대는 국내 은행주 밸류에이션에 긍정적으로 작용할 전망

그림1 2019~20년 배당현황과 2021년 배당 시나리오 추정

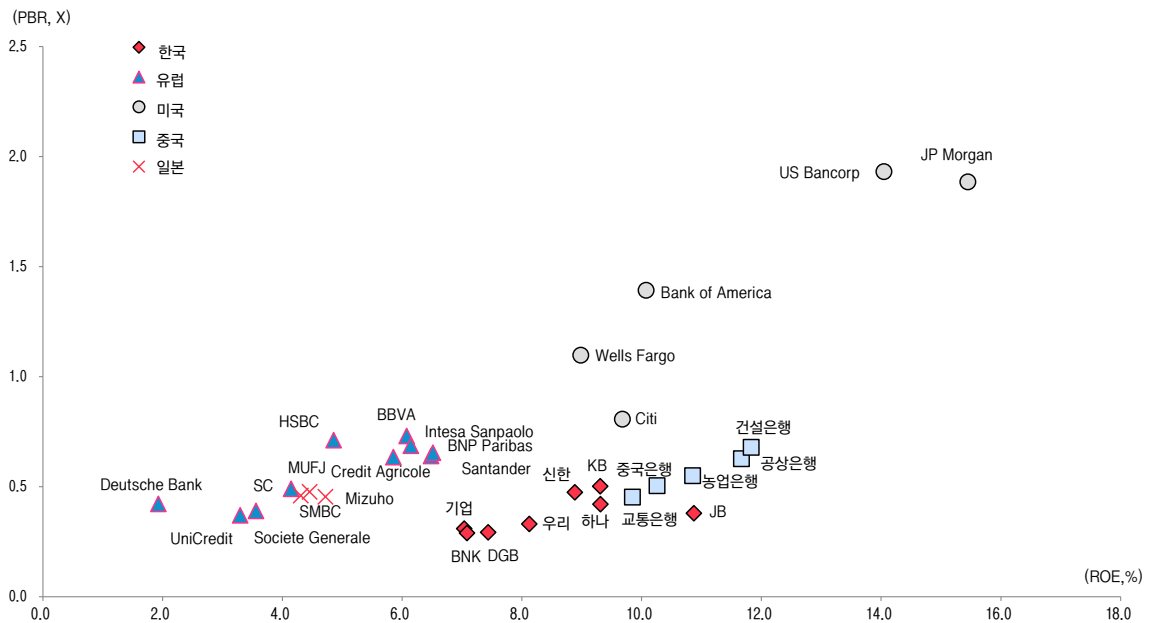
[2019년]			총배당금		DPS(원)			배당수익률(%)		
(십억원)	순이익	배당성향(%)	중간	기말	중간	기말	합계	중간	기말	합계
신한	3,403	26.0	0	884	0	1,850	1,850	0.0	4.0	4.0
KB	3,312	26.0	0	861	0	2,210	2,210	0.0	4.5	4.5
하나	2,392	25.8	150	467	514	1,600	2,114	1.4	4.1	5.5
우리	1,872	27.0	0	506	0	700	700	0.0	5.7	5.7

[2020년]			총배당금		DPS(원)			배당수익률(%)		
(십억원)	순이익	배당성향(%)	중간	기말	중간	기말	합계	중간	기말	합계
신한	3,415	23.5	0	804	0	1,500	1,500	0.0	4.5	4.5
KB	3,455	20.0	0	690	0	1,770	1,770	0.0	3.9	3.9
하나	2,637	20.5	146	394	500	1,350	1,850	1.8	3.8	5.6
우리	1,307	19.9	0	260	0	360	360	0.0	3.5	3.5

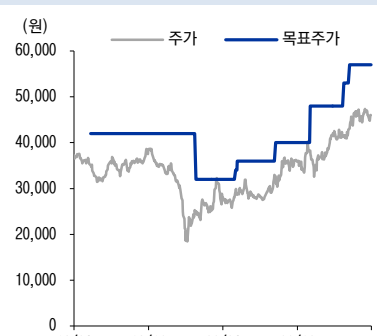
[2021년]			19년 배당성향 가정		총배당금		DPS(원)			배당수익률(%)		
(십억원)	순이익(컨센서스)	배당성향(%)	중간(30%)	기말(70%)	중간	기말	합계	중간	기말	합계		
신한	4,026	26.0	314	732	587	1,371	1,958	1.4	3.3	4.7		
KB	4,118	26.0	321	750	824	1,924	2,748	1.5	3.4	4.8		
하나	3,021	25.8	234	545	801	1,870	2,671	1.7	4.1	5.8		
우리	1,952	27.0	158	369	219	511	730	1.9	4.3	6.2		

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 글로벌 은행주 밸류에이션



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

하나금융지주 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
														
60,000			2019.02.01	Buy	45,000	-9.9		-16.6						
50,000			2019.05.14		커버리지제외									
40,000			2019.07.29	변경	전매승									
30,000			2019.07.29	Hold	42,000	-7.9		-21.6						
20,000			2020.04.13	Buy	32,000	0.8		-15.3						
10,000			2020.07.20	Buy	34,000	-12.1		-14.0						
0			2020.07.24	Buy	36,000	-8.5		-19.0						
			2020.10.26	Buy	40,000	0.5		-12.1						
			2021.01.19	Buy	48,000	-10.8		-18.6						
			2021.04.12	Buy	53,000	-19.1		-21.4						
			2021.04.26	Buy	55,000									

신한지주

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

19/06

19/12

20/06

20/12

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.01.16	Buy	55,000	-16.1		-21.9						
2019.05.14		커버리지제외									
2019.07.26	변경	전매승									
2019.07.26	Buy	55,000	-19.6		-12.0						
2019.08.27	Buy	54,000	-15.2		-21.1						
2020.02.06	Buy	52,000	-23.5		-40.3						
2020.04.13	Buy	38,000	-5.9		-20.1						
2020.09.07	Buy	37,000	-6.4		-15.1						
2021.01.19	Buy	43,000	-12.3		-19.3						
2021.04.26	Buy	46,000									

KB금융

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

80,000

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

19/06

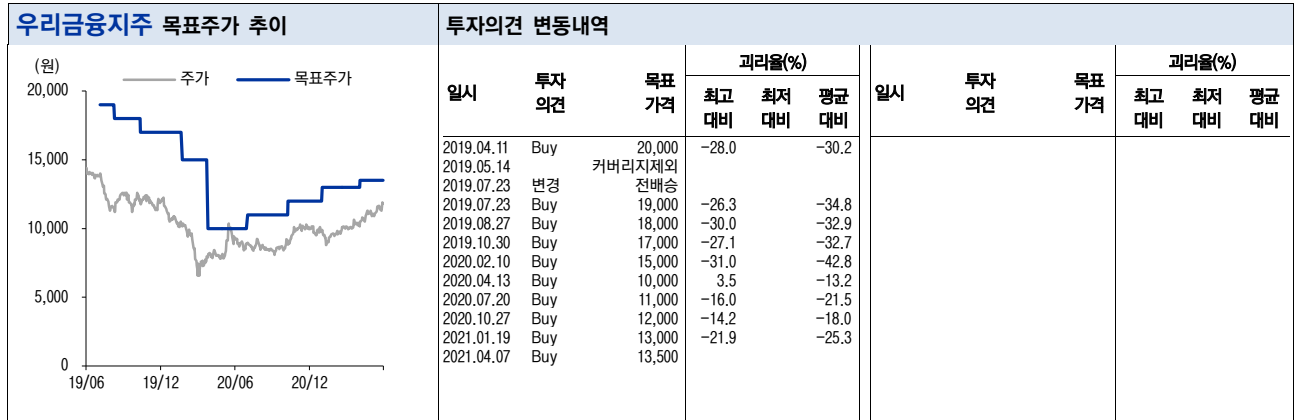
19/12

20/06

20/12

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.02.11	Buy	65,500	-28.5		-31.5						
2019.05.14		커버리지제외									
2019.07.19	변경	전매승									
2019.07.19	Hold	53,000	-13.0		-22.1						
2019.08.27	Hold	50,000	0.0		-15.8						
2020.04.13	Buy	42,000	-8.1		-19.0						
2020.07.20	Buy	43,000	-14.2		-14.4						
2020.07.22	Buy	46,000	-8.9		-17.7						
2020.10.23	Buy	50,000	-3.1		-9.8						
2021.01.19	Buy	58,000	-3.2		-19.7						
2021.04.23	Buy	67,000									



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
(업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)