

# 금융

산업이슈 브리프 |

## Check Point

- 도이치뱅크로 우려감 전이되고 있으나 위험확산 가능성 낮음
- 국내 금융주 간접적 영향

## 도이치뱅크 이슈 점검

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

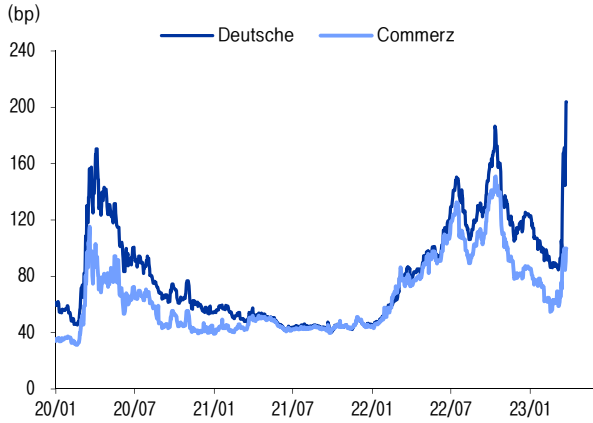
### 도이치뱅크로 우려감 전이. CS나 미 중소형 은행과 상이한 여건

- ▶ 크레딧스위스에 이어 도이치뱅크 관련 우려 부각. 도이치뱅크의 CDS프리미엄은 최근 열흘간 100bp 이상 급증하며 200bp를 상회하고 있으며 추가 역시 한달간 25%가량 하락. 유럽 주요국 금융주 역시 동반 하락 양상을 보이고 있음
- ▶ CS의 UBS 인수 이후 신종자본증권(AT1) 상각이슈가 제기되면서 유럽 은행권 전반의 AT1 우려가 전이. 특히 도이치뱅크의 경우 과거 2016년 코코본드 이자 미지급 이슈가 제기된 바 있어 관련 우려가 커지고 있는 것으로 파악됨. 현재 도이치뱅크가 발행한 AT1규모는 약 1억달러(12조원)로 CET1대비 17.7% 수준으로 알려짐(유럽 은행권 평균 약 16%)
- ▶ 하지만 과거에 비해 도이치뱅크의 재무여건은 크게 개선된 상태. 2015~16년 급격한 금리인하로 인한 이자이익 부진과 비이자부문 손실로 도이치뱅크는 큰 폭의 적자를 시현했으나, 2020년 이후로는 실적이 지속 개선되고 있음. 실제로 주요 사업부 수익규모가 동반 확대되고 있으며, 이자 및 수수료/유가증권 관련이익 모두 견조한 모습
- ▶ 2022년 ROE는 8%로 타 유럽 은행들과 큰 차이가 없고, 유럽 주요국 가운데 국채금리 수준이 가장 낮음에도 평균 이상의 NIM을 확보하고 있음. 자산성장률이 높지 않아 보통주자본비율 역시 13%대에서 안정적으로 유지. 코로나 국면에서 무리하게 유가증권 규모를 확대하지 않았고 요구불예금 또한 이탈조짐이 나타나지 않고 있어 실적악화가 누적된 크레딧스위스나 유동성 위기에 직면한 미국 중소형은행과는 본질적으로 상이한 여건으로 판단
- ▶ 취약한 금융기관에 대한 리스크가 부각되면서 과거 실적부진과 AT1 이슈를 경험한 도이치뱅크에 대한 우려가 동반 확대된 것으로 이해. CS사태와 마찬가지로 위험의 전이 가능성은 낮을 것으로 예상

### 국내 금융주 간접적 영향

- ▶ 해외 금융주 추가부진과 글로벌 금리하락이 국내 금융주 주가에도 지속적인 영향을 주고 있음. 금융시스템 안정성을 둘러싼 우려감이 지속될 경우 경기부진의 폭이 심화되고 취약한 금융기관에 대한 리스크가 부각되는 악순환에 빠질 수 있음
- ▶ 국내 금융권의 경우 유동성 및 건전성 이슈에서 상대적으로 자유롭다고 판단. 하지만 AT1(신종자본증권) 리스크 부각 이후 전반적인 자금조달 여건이 악화될 가능성이 높고 취약한 부문(저축은행, PF 등)을 둘러싼 경계감 또한 지속 높아질 전망

그림1 도이치뱅크 CDS 프리미엄



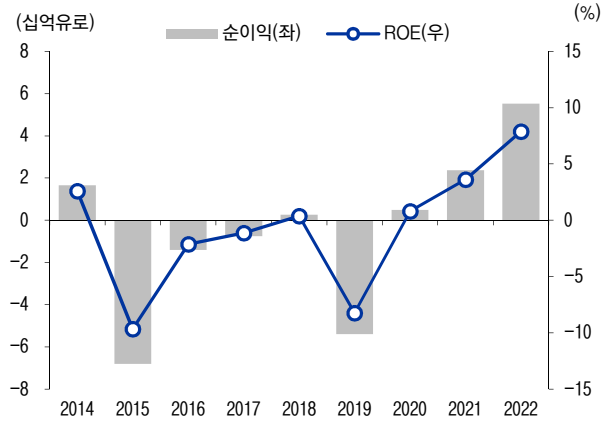
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 도이치뱅크 주가



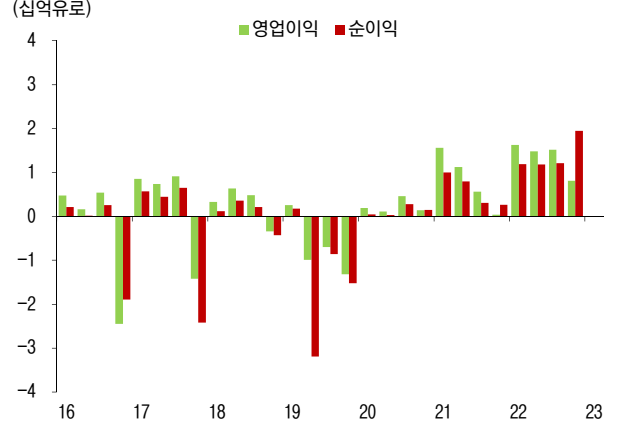
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 도이치뱅크 연간 순이익과 ROE



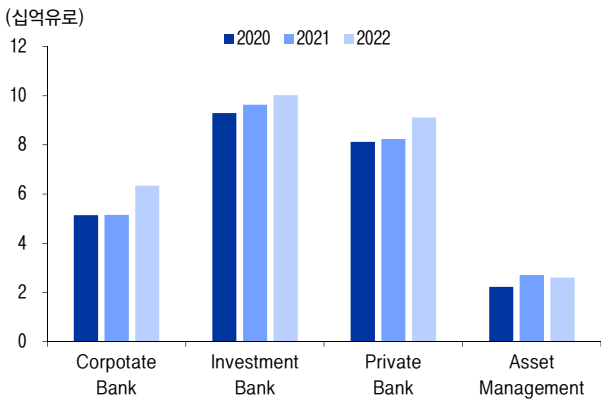
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 도이치뱅크 분기 영업이익과 순이익



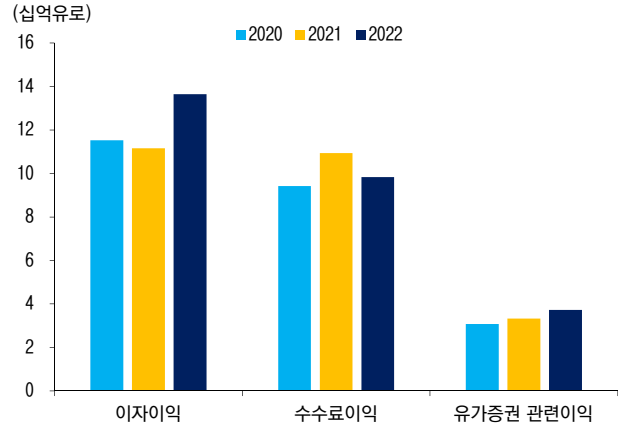
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 도이치뱅크 사업부별 수익



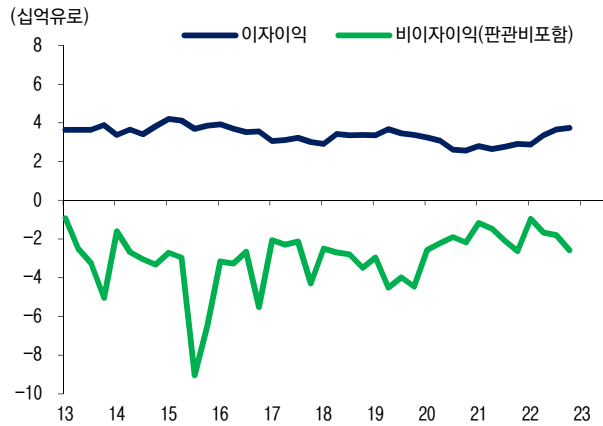
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 도이치뱅크 이자이익과 비이자이익(연간)



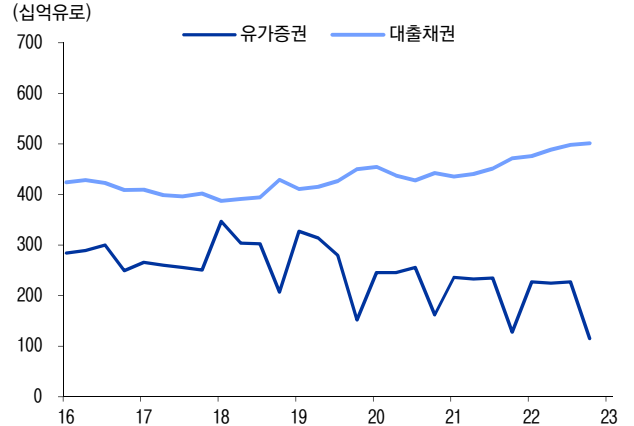
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 도이치뱅크 이자이익과 비이자이익(분기)



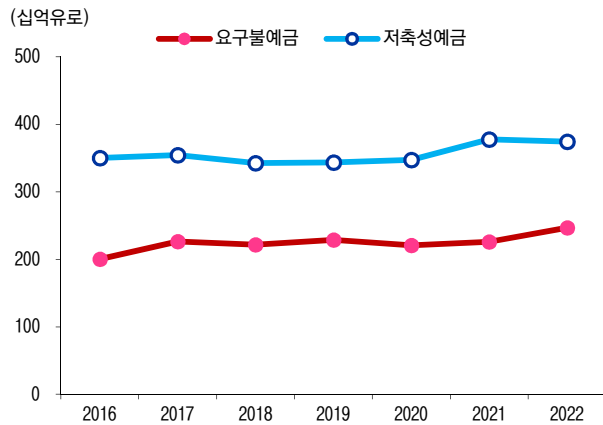
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 도이치뱅크 대출채권과 유가증권 규모



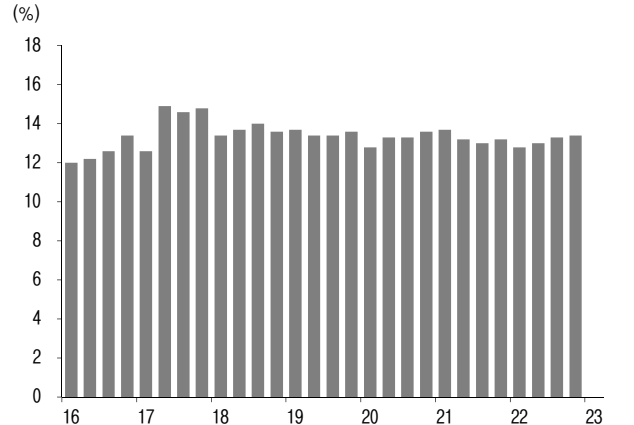
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 도이치뱅크 예금추이



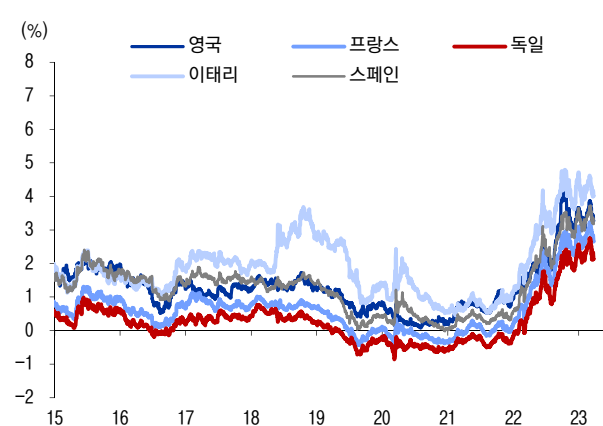
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 도이치뱅크 보통주자본비율



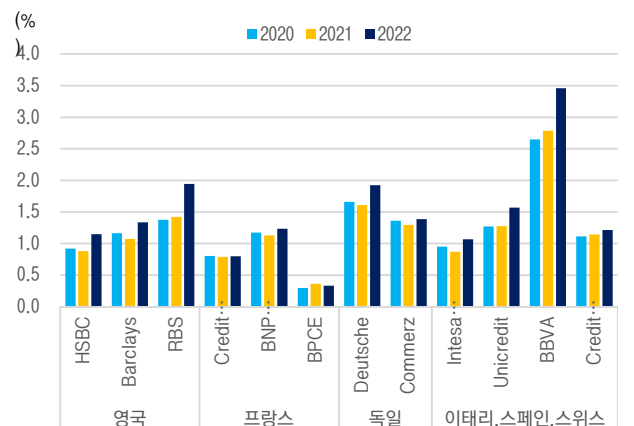
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 유럽 주요국 국채금리 비교



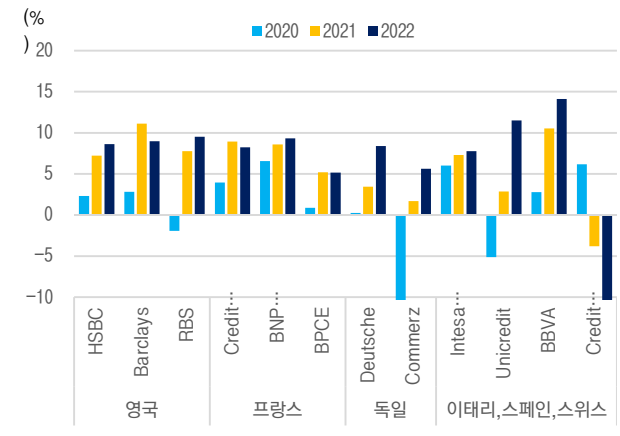
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 유럽 주요은행 NIM 비교



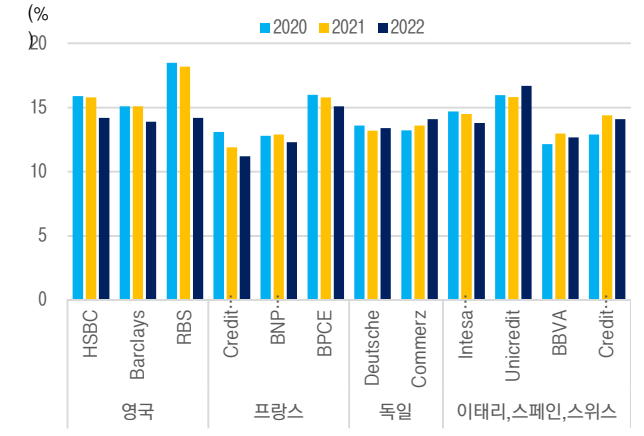
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 유럽 주요은행 ROE 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 유럽 주요은행 CET1 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

**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 하시기를 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.0% 7.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자의견 비율은 2022. 1. 1 ~ 2022. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)