

Morning Meeting Brief

2024 년 경제 및 금융시장 전망 2

“스마일 (Smile)”

- 2024년 글로벌 경제는 성장세가 둔화되는 가운데 신용 위험, 中 부동산 등 하방 리스크, 한국은 잠재성장률 수준의 성장 예상
- 물가 정점 확인으로 금리 인상이 마무리됨에 따라 시중금리는 하향 안정세를 보일 것
- 원자재는 경기 둔화로 내구재와 운송항 수요 정체가 예상되나 하반기 중국의 부양 효과는 일부 리스크 상쇄 가능할 전망
- 부동산의 경우 실물은 가격 조정과 낮은 거래량이 지속될 것으로 예상. 리츠는 높은 변동성에도 연간으로는 회복 기대

대신증권 리서치센터

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 한국금융지주: IB King 의 귀환을 기대

- 2023년은 증권사의 신규투자 전면 중단될 수 밖에 없는 한 해
- 인플레이션 파이터 표방하던 연준, 최근 급격히 바뀐 스탠스
- 국내의 부동산 회복은 이르나 IB/트레이딩 강한 회사 유리해질 것

박혜진, Hyejin.park@daishin.com

2024 년 경제 및 금융시장 전망

매크로 | 채권전략
투자전략 | 퀀트 | 시장
글로벌전략 | 원자재
부동산, 리츠
자산배분

“스마일 (Smile)”

- 2024년 글로벌 경제는 성장세가 둔화되는 가운데 신용 위험, 中 부동산 등이 하방 리스크로 작용할 전망이다. 한국은 반도체 반등으로 회복세를 보이겠으나 잠재성장률 수준의 상승이 예상된다. 물가 정점 확인으로 금리 인상이 마무리됨에 따라 시중금리는 하향 안정세를 보일 것이다.
- KOSPI는 2,350~2,850p 범위에서 상저하고 경로를 나타낼 것이다. 상반기는 美 경기 둔화 우려 속에 등락이 불가피해 보이나 하반기는 경기 회복과 금리인하가 맞물려 강한 상승세를 기대한다. 반도체가 주도적인 상승세를 보이고 인터넷, 자동차, 2차 전지가 가세하며 견고해질 전망이다.
- 증시 상승은 낮은 기대감의 회복 과정에서 나타날 것으로 예상된다. 또한 시장 관점에서는 Cash Factor가 개선된 업종에 주목할 것을 권고하며 이에 해당하는 업종은 기계, 건설, 필수 소비재다. 글로벌 주식시장 역시 선진국 중앙은행들의 금리인하 공조, G2 협력 등으로 상승세를 전망한다.
- 원자재는 경기 둔화로 내구재와 운송항 수요 정체가 예상되나 하반기 중국의 부양 효과는 일부 리스크 상쇄가 가능할 전망이다. 가격 동향은 박스권 속 스마일 방향이 예상된다. 섹터별로는 상반기 금과 소프트(커피, 코코아, 원당), 하반기에는 금과 에너지 섹터에 주목한다.
- 부동산의 경우 실물은 가격 조정과 낮은 거래량이 지속될 것으로 예상되나, 점진적으로 거래량 회복이 나타날 것이다. 리츠는 높은 변동성에도 연간으로는 회복이 기대되는 구간이다.
- 자산배분 측면에서는 중장기적인 제조업 경기의 저점 통과 가능성과 시장금리의 하락 기대 유효할 전망이다. 상반기 이후 금리 안정에 수혜가 기대되는 성장주, 장기채, 금 등에 주목한다.

한국금융지주 (071050)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

72,000

유지

현재주가

(23.12.04)

58,700

증권업종

KOSPI	2,505.01
시가총액	3,527십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	64,400원 / 47,500원
120일 평균거래대금	62억원
외국인지분율	40.07%
주요주주	김남구 20.70%
	국민연금공단 8.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.0	13.1	7.1	-0.5
상대수익률	4.7	15.8	9.9	-1.5



IB King의 귀환을 기대

- 2023년은 증권사의 신규투자 전면 중단될 수 밖에 없는 한 해
- 인플레이션 파이터 표방하던 연준, 최근 급격히 바뀐 스탠스
- 국내외 부동산 회복은 이르나 IB/트레이딩 강한 회사 유리해질 것

발목 묶인 채로 시작한 2023년, 최근 달라진 금리 환경

레고랜드 사태가 촉발한 부동산 PF시장 유동성 경색으로 2023년 증권사들의 레버리지 투자는 발목이 묶인 채로 시작, 국내외 IB deal은 전통적인 ECM, DCM, IPO 외에는 신규투자가 거의 없었음. 사실 지난 10년간 저금리 하에서 엄청난 호황을 누리왔던 PF시장이었던지라 어찌 보면 정해진 결말을 맞이

그러나 사태는 단순히 유동성 경색에서 그치지 않았는데 연준이 기준 금리를 10차례 연속 인상하기 시작했기 때문. 따라서 부동산 PF 뿐만 아니라 증권사의 신규 투자 자체가 모두 중단될 수 밖에 없는 한 해였음. 다행히 거래대금이 워낙 좋았기 때문에 우려보다 증권사들의 실적은 양호하였으나 그 동안 쌓아둔 자본은 risk taking보다 건전성 강화 및 충당금 적립에 사용

인플레이션 파이터를 표방하던 연준은 높은 금리 수준을 유지하는 데 사활을 걸 것처럼 행동하다 최근 급격하게 완화된 스탠스를 보여주고 있는데 10차례 인상이 무색하게 2024년 1분기부터 금리 인하할 것이라는 기대감을 시장에 심어주고 있는 상황. 이에 따라 국내 금리도 고점 대비 크게 낮아졌음

따라서 현재와 같은 상황이 지속된다면 2024년 금리의 기간 평균 값은 '23년보다 낮아질 가능성이 점증. 그렇게 된다면 IB와 트레이딩 수익을 중심으로 증권사들의 실적은 개선될 것으로 전망, 다만 국내외 부동산 관련 영업은 아직은 회복되기 이르다는 판단

2023년 주인공은 리테일, 2024년 주인공은 IB/트레이딩

IB실적개선은 deal-sourcing보다는 '23년 감액손/평가손 반영이 컸기에 이 부문이 정상화되며 실적 개선으로 이어질 것이며 트레이딩은 주지하다시피 채권 관련 평가/운용 손실이 이익으로 반등하는 데 기인. 동사는 올해 해외부동산 관련 평가손실, 부동산 PF충당금 적립 등 반영에도 3분기까지 IB수익이 3,145억원으로 커버리지 중 가장 우수. IB수익이 정점을 찍었을 때는 6,000억원 이상 실적 시현한 바 내년에는 IB/트레이딩이 강한 증권사가 유리할 것으로 예상되어 동사가 가장 적합할 것으로 전망. 증권주 내 최선호주 제시

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,721	1,798	2,172	2,271	2,327
영업이익	1,516	590	977	1,076	1,121
당기순이익	1,762	670	873	918	921
YoY	104.0%	-62.0%	30.3%	5.2%	0.3%
EPS	31,610	12,702	16,554	17,415	17,460
BPS	125,430	157,239	158,547	171,914	189,374
PER	2.55	4.20	3.44	3.27	3.26
PBR	0.64	0.34	0.36	0.33	0.30
ROE	25.20	8.08	10.44	10.13	9.22

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.