

# 은행

## 가계부채 종합대책은 긍정적

### 가계부채에 대한 종합적인 접근 통해, 문제 해결의 큰 틀 마련

10월24일 정부는 가계부채 종합대책을 발표했다. 가계부채의 질적 구조가 개선되어 당장 시스템 리스크로 이어질 가능성은 제한적이지만, GDP 대비 규모가 크고 빠른 증가세가 지속되고 있어 선제적인 대응이 필요한 상황이라고 밝혔다. 1) 거시적 차원에서 가계부채 총량 연착륙 유도, 2) 취약차주 맞춤형 지원, 3) 근본적 해결을 위한 소득 증대 등 구조적 대응이 포함되었다.

### 은행업종과 직접적으로 관련된 내용 요약

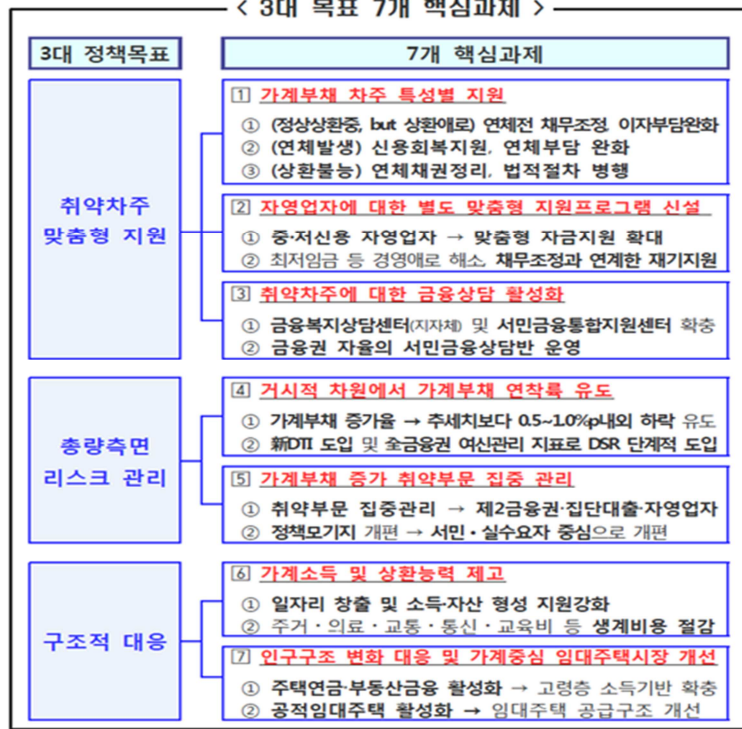
1) 가계부채 증가율을 향후 5년동안 추세치(과거 10년 연평균 8.2%로 제시) 보다 0.5~1.0%p 낮게 점진적으로 유도한다. 2) DTI 산정방식을 개선(新DTI)해, DTI 既 적용지역에 대해 시행하고('18.1월~), 향후 상황을 보가며 적용범위 확대 여부를 검토한다. 3) 은행권 DSR 표준산정방식을 마련(~'17년), 관리지표로 활용한다('18.하반기~). 4) HUG 중도금대출 보증한도를 하향 조정하고('18.1월), 보증기관(HUG, 주택금융공사)의 보증비율을 추가로 축소한다(90→80%, '18.1월~). 5) 자영업자 대출에 대하여 특정업종에 대한 과도한 대출쏠림 현상 방지를 위해 금융기관 자율로 편중 리스크 완화 방안을 마련한다('17.11월). 여신심사시, 소득·신용등급 이외에 업종별 업황·상권특성 및 소득대비 대출비율 등을 종합적으로 활용한다('18.3월~), 6) 부동산임대업자 대출에 대한 여신심사 가이드라인을 도입('18.3월~)한다. 담보대출중 유효담보가액 초과분에 대한 분할상환을 유도하며, 상환능력 심사시 임대업 이자상환비율을 산출해 참고지표로 운영한다. 8)대내외 금리상승 압력이 과도한 대출금리 인상으로 이어지지 않도록 '17.4월 既시행된 대출금리체계 모범규준이 차질없이 이행(가산금리 등 대출금리에 대한 모니터링 강화)한다. 9) 연체금리체계 모범규준 마련('17.12월), 현재 6~9% 수준인 연체 가산금리를 인하(예: 3~5%)한다.

### 최근 주가 조정은 비중확대 기회

최근, 가계대출 규제 우려가 주요 요인으로 작용하며 은행(금융지주)업종 주가는 하락했는데, 이를 비중확대 기회로 활용할 것을 권고한다. 1) 불확실성이 축소되었다. 2) 예상치 못한 과도한 규제는 없었던 것으로 판단된다. 3) 종합적이고 선제적인 대응을 통해, 잠재 시스템 리스크 완화 효과가 기대되며, 이는 업종 할인요소의 축소를 의미한다. 4) 정부는 가계부채 증가율을 8.2%(과거 연평균 증가율)보다 0.5~1.0%p 낮게 점진적으로 유도하겠다고 밝혔는데, 실수요자의 금융접근성을 제약하지 않고, 성장에 부담되지 않도록 고려된 것이며, 따라서 일부 투자자의 가계대출 역성장 우려는 기우라고 판단된다. 또한, 당사 커버리지 은행의 2018~19년 예상 원화 대출금 성장을 3~6%를 하향 조정할 필요는 없다고 본다. 적정 성장 가능한 수준의 실수요는 존재하며, 커버리지 은행들은 점차, 가계 보다는 기업부문의 대출 성장을 추구할 것으로 예상된다.

NIM이 개선되고 대출자산이 적정하게 성장하며 순이자이익이 의미 있게 늘고, 개선된 자산 건전성을 바탕으로 총당금 비용이 매우 안정적으로 관리되며, 인력구조 슬림화 및 채널 효율화 등으로 판관비를 절감해, 견조한 이익을 기록할 것으로 예상된다. 중장기 관점에서, 비은행부문 강화, 해외 진출 등으로 '저금리·저성장'의 영업환경에 대응하는 전략도 바람직하다고 생각한다. 배당 매력도 높다. 업종 탐픽으로 하나금융, KB금융을 제시한다.

그림 1. 가계부채 종합대책 3대 목표 7개 핵심과제

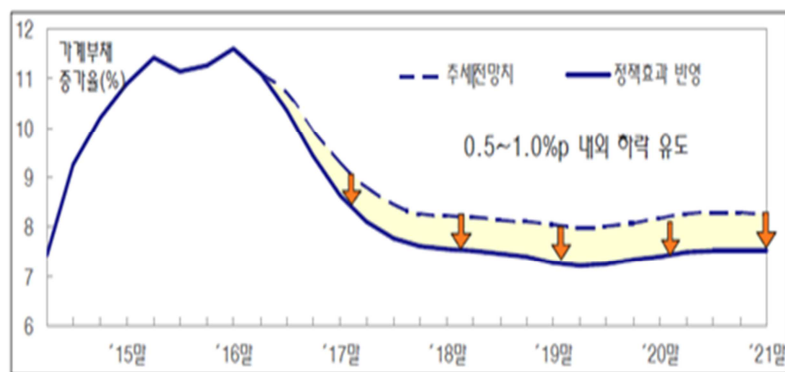


자료: 정부 관계기관 합동(기획재정부, 국토교통부, 금융위원회, 금융감독원), 미래에셋대우 리서치센터

### 가계부채 종합대책: 은행업종과 직접적으로 관련된 내용 요약

1) 가계부채 증가율을 향후 5년동안 추세치 보다 0.5~1.0%p 낮게 점진적으로 유도한다. 추세치는 과거 10년간 가계부채의 연평균 증가율인 8.2%(급증했던 2015년, 2016년 제외) 수준으로 제시되었다.

그림 2. 정부 제시 향후 5년간 가계부채 추세 및 정책효과 전망



자료: 정부 관계기관 합동(기획재정부, 국토교통부, 금융위원회, 금융감독원), 미래에셋대우 리서치센터

질적 구조개선을 위해 고정금리·분할상환 비중을 지속적으로 확대한다. 은행권 주택담보대출 고정금리 비중은 '12년말에 14.2%였는데 '17.6월말에 44.2%로 확대되었으며, '17년말 목표 가이드라인은 45.0%이다. 분할상환 비중은 '12년말에 13.9%에서 '17.6월말에 47.8%로 확대되었고, '17년말 목표 가이드라인은 55.0%이다.

표 1. 新DTI와 DSR 비교

명 칭	新DTI (Debt to Income)	DSR (Debt Service Ratio)
	총부채상환비율	총채적 상환능력 비율
산정방식	$\frac{\text{(모든 주담대 원리금상환액} + \text{기타대출 이자상환액)}}{\text{연간소득}}$	$\frac{\text{(모든 대출 원리금상환액)}}{\text{연간소득}}$
활용방식	대출심사시 규제비율로 활용	금융회사 여신관리 과정에서 다양한 활용방안 마련 예정

자료: 금융감독원, 미래에셋대우 리서치센터

2) DTI 산정방식을 개선(新DTI)해, DTI 既往적용지역에 대해 시행하고('18.1월~), 향후 시행상황을 봐 가며 적용범위 확대 여부를 검토한다.

차주가 보유한 부채를 최대한 포괄적으로 반영한다. ① 주택담보대출을 2건 이상 보유한 차주의 경우, DTI 산정시 기존 주담대 원리금 상환부담 전액을 반영한다. ② 복수 주택담보대출(주담대 건 수는 담보물건수를 기준으로 산정) 차주의 두번째 주담대부터 만기를 제한(예: 15년) 도입한다.

차주의 소득은 입증가능성·안정성·지속성 측면에서 파악한다. ① 소득산정시 최근 2년간 소득기록을 확인(현재는 최근 1년 기록 확인)한다. ② 인정소득(예: 연금납부액)·신고소득(예: 카드사용액) 등은 소득산정시 일정비율을 차감한다. ③ 장래소득 상승 예상시 소득산정시 일정비율 증액(금융회사 자체 고객정보 분석 등을 통해 자율적인 증액기준 마련, 통계청 정보 등을 활용해 장래소득 인정기준 제시 등 검토)한다, ④ 장기대출(예: 10년 이상)시, 주기적 소득정보 갱신한다.

新DTI 도입에 따른 선의의 서민·실수요자는 보호한다. ① 新DTI 도입이후 신규 대출분부터 적용한다. ② 기존 주담대의 금액 또는 은행 변경없이 단순 만기연장하는 경우 新DTI의 적용을 배제한다. ③ 일시적 2주담대 중 즉시처분조건은 부채산정시 기존 주담대 이자상환액만 반영하고, 2년내 처분 조건은 두번째 주담대의 만기제한 미적용한다. ④ 청년층·신혼부부는 최근 3년간 소득확인 적용을 배제한다. 청년층(예: 만 40세미만 무주택 근로자)에 대해 장래예상소득 증액한도(현재 10% 한도 설정예정) 미설정한다.

3) DSR을 소금융권 여신관리 지표로 단계적으로 정착시킨다. 시행시기는 은행권부터 제2금융권으로 순차적으로 시행한다. 은행권 DSR 표준산정방식을 마련하고(~'17년), 금융회사 자체 활용방안 마련 및 시범운영('18.1월~)한 후, 금융회사 건전성 유지를 위한 관리지표로 활용한다('18.하반기~) 차주의 상환능력 대비 원리금상환부담을 정확히 반영하여 산정한다.

-부채: 대출종류(주담대, 신용대출, 한도대출), 상환방식(분할상환, 일시상환) 등에 따라 차주의 실제상환부담 반영

-소득: 新DTI 기준 적용

기존 대출 상환부담이 과도하거나 소득상황에 비춰 신규대출 상황이 명백히 어려운 경우 대출 거절한다. 대출한도는 금융사가 차주그룹별(소득·신용도 등) 감당가능한 DSR 수준 산출 후, 차주 상환능력을 평가하여 설정한다. 사후관리를 위해 금융사는 高DSR 대출을 별도 관리하고, 채무조정(원금상환유예·원리금감면 등)시 차주 DSR 수준을 감안한다.

4) **중도금대출의 보증요건을 강화하고 보증비율을 축소한다.** HUG 중도금대출 보증한도를 하향 조정하고('18.1월), 향후 시장상황을 보가며 합리적 개선방안을 검토한다.

보증금 대출한도: 수도권, 광역시, 세종 6→5억원, 기타 3억원 유지

보증기관(HUG, 주택금융공사)의 보증비율을 추가로 축소한다(90→80%, '18.1월~). 사업성 있는 사업장에 자금리 원활히 공급될 수 있도록 금융기관별 여신심사 합리화 및 관행 개선을 지속적으로 추진한다.

HUG 중도금대출 보증한도 하향 조정 및 중도금 보증비율 축소는 선의의 서민·실수요자 보호를 위해 시행일 이후 입주자 모집공고분부터 적용한다.

5) **자영업자 대출에 대하여 특정업종에 대한 과도한 대출쏠림 현상 방지를 위해 금융기관 자율로 편중 리스크 완화 방안을 마련한다**('17.11월). 개인사업자 여신심사시, 소득·신용등급 이외에 **업종별 업황·상권특성 및 소득대비 대출비율 등을 종합적으로 활용한다**('18.3월~).

최근 증가세가 확대되고 있는 **부동산임대업자 대출에 대한 여신심사 가이드라인을 도입**('18.3월~), 담보대출중 유효담보가액 초과분에 대한 분할상환 유도, 상환능력 심사시 임대업 이자상환비율(RTI: Rent to Interest, 연간 임대소득/연간 이자비용)을 산출해 참고지표로 운영한다. 개인사업자 대출 현장점검 및 자영업자대출 DB를 구축한다.

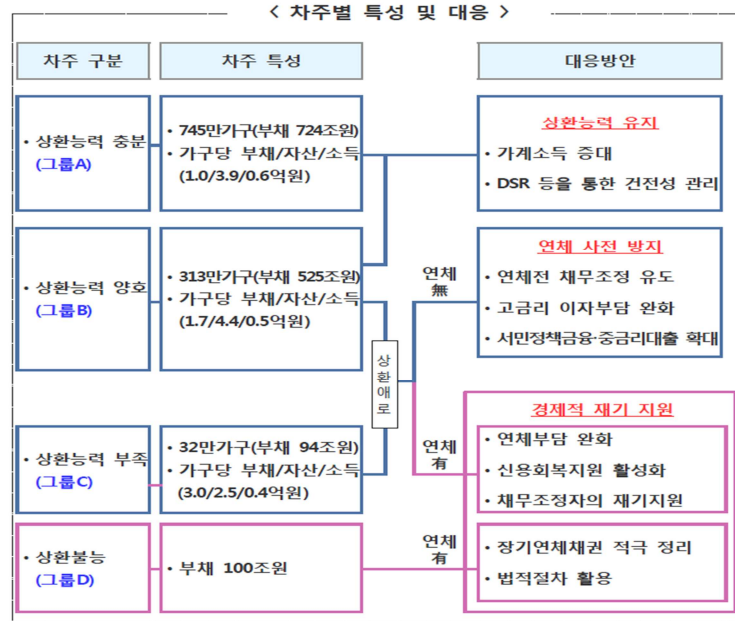
6) 대내외 금리상승 압력이 **과도한 대출금리 인상으로 이어지지 않도록 가산금리 등 대출금리에 대한 모니터링을 강화한다.** '17.4월 既시행된 대출금리체계 모범규준(가산금리 등 대출금리 산정체계의 합리성 제고, 주담대금리 공시 강화, 금리인하 요구권 안내 강화 등)이 차질없이 이행되도록 한다.

7) **연체금리체계 모범규준 및 합리적 연체금리 산정체계를 마련**('17.12월), 현재 6~9% 수준인 연체 가산금리를 인하(예: 3~5%)한다.

8) 정부는 또한, 가계대출 쏠림 억제 축소를 위해, **금융업권별 자본규제 등을 전면 재검검(가계대출에 대한 위험가중치, 예대출 등)하여 가계대출 등에 쏠리는 자금흐름이 생산적인 분야로 지원되도록 정비**('17.12월)한다고 밝혔다.

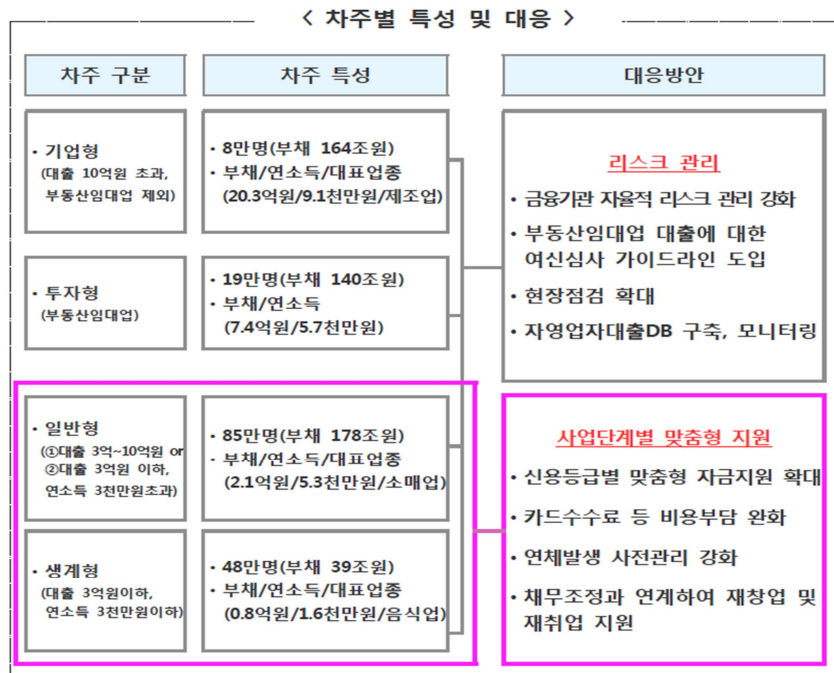
세부 내용이 확정된 후에 영향을 점검할 수 있을 것인데, **현재로서는, 신규 대출에 국한한 자본규제 강화라면 크게 우려할 필요는 없을 것으로 판단한다.** 앞서 기술한 바와 같이, 커버리지 은행들의 2018-19년 원화대출금 성장률은 3~6% 수준으로 높지 않고, 점차 가계 보다는 기업부문의 대출 성장을 추구할 것으로 예상되기 때문이다.

그림 3. 가계부채 차주 특성별 지원



자료: 정부 관계기관 합동(기획재정부, 국토교통부, 금융위원회, 금융감독원), 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 자영업자에 대한 별도 맞춤형 지원



자료: 정부 관계기관 합동(기획재정부, 국토교통부, 금융위원회, 금융감독원), 미래에셋대우 리서치센터

은행

가계부채 종합대책은 긍정적

표 2. 은행, 카드 valuation table

		신한지주	KB금융	하나금융	기업은행	BNK금융	DGB금융	JB금융	광주은행	삼성카드
코드		055550	105560	086790	024110	138930	139130	175330	192530	029780
투자이건		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	Trading Buy
목표주가 (원)		63,500	75,000	62,500	18,500	13,000	14,500	7,800	16,000	41,000
현재주가 (원)		50,600	57,700	48,750	14,650	9,900	10,300	5,760	12,000	36,600
Upside(Downside) (%)		25.5	30.0	28.2	26.3	31.3	40.8	35.4	33.3	12.0
시가총액 (십억원)		23,994	24,125	14,430	8,204	3,227	1,742	895	616	4,240
외국인지분율(%)		69.4	68.5	73.5	19.7	50.6	62.7	41.0	13.9	12.1
P/B (배)	2015	0.80	0.78	0.65	0.56	0.43	0.50	0.42	0.45	0.63
	2016	0.77	0.78	0.64	0.54	0.48	0.47	0.39	0.42	0.64
	2017F	0.72	0.70	0.60	0.50	0.44	0.45	0.36	0.38	0.62
	2018F	0.67	0.65	0.55	0.47	0.41	0.42	0.32	0.35	0.60
	2019F	0.61	0.60	0.51	0.43	0.39	0.38	0.29	0.33	0.57
P/E (배)	2015	10.4	13.1	15.7	8.4	5.1	5.5	6.3	10.6	12.7
	2016	8.8	10.5	10.8	8.3	6.4	6.1	6.1	6.0	12.1
	2017F	7.1	7.0	7.6	6.7	5.8	5.4	5.2	4.4	11.6
	2018F	7.5	7.0	6.9	6.2	5.4	4.8	4.6	4.3	11.6
	2019F	7.1	6.8	6.4	5.8	5.1	4.4	4.2	4.0	11.8
P/PPOP (배)	2015	6.1	7.8	6.6	3.6	2.3	2.8	1.7	5.8	6.5
	2016	5.7	10.1	5.7	3.5	3.0	3.0	1.9	3.7	6.0
	2017F	5.0	5.1	4.4	3.1	2.6	2.7	1.7	2.6	5.6
	2018F	4.8	4.6	4.0	2.9	2.5	2.4	1.6	2.5	5.4
	2019F	4.5	4.4	3.8	2.7	2.4	2.2	1.5	2.3	5.3
배당수익률 (%)	2015	2.4	1.7	1.3	3.1	1.5	2.7	0.9	1.7	4.1
	2016	2.9	2.2	2.2	3.3	2.3	2.9	0.9	1.7	4.1
	2017F	3.6	3.6	3.3	4.3	3.0	3.6	1.7	1.7	4.5
	2018F	3.8	3.8	3.9	4.8	3.5	4.3	2.1	1.7	4.6
	2019F	4.2	4.2	4.3	5.1	4.0	4.9	2.3	1.7	4.8
ROE (%)	2015	7.9	6.1	4.2	7.0	9.1	9.2	5.7	4.3	5.1
	2016	9.0	7.2	6.0	6.6	7.9	8.0	6.4	7.2	5.3
	2017F	10.5	10.4	8.1	7.6	7.9	8.5	7.2	9.1	5.4
	2018F	9.2	9.6	8.3	7.7	8.0	9.0	7.3	8.6	5.3
	2019F	9.0	9.2	8.3	7.7	7.9	9.1	7.2	8.5	5.0
ROA (%)	2015	0.7	0.5	0.3	0.5	0.6	0.6	0.3	0.3	1.8
	2016	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6	0.3	0.5	1.7
	2017F	0.8	0.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4	0.6	1.6
	2018F	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6	1.5
	2019F	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.4	0.6	1.4
EPS 성장률 (%)	2015	13.7	21.2	-3.7	11.0	-43.9	10.1	-85.1	7.3	-49.1
	2016	18.2	25.6	44.4	0.7	-20.6	-9.8	4.8	78.7	4.7
	2017F	23.5	49.3	42.0	23.1	10.4	11.7	16.7	35.2	4.7
	2018F	-5.5	-0.7	11.1	8.7	8.2	12.1	12.9	2.6	-0.4
	2019F	5.9	3.7	7.5	6.8	5.7	10.0	12.9	7.2	-0.4
PPOP margin (%)	2015	1.2	0.9	0.8	1.1	1.4	1.3	0.9	0.8	3.5
	2016	1.1	0.6	0.8	1.2	1.9	1.3	1.1	0.6	5.7
	2017F	1.1	1.2	0.7	1.2	1.3	1.2	1.0	0.8	2.9
	2018F	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2	1.0	3.1
	2019F	1.2	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2	1.0	3.1

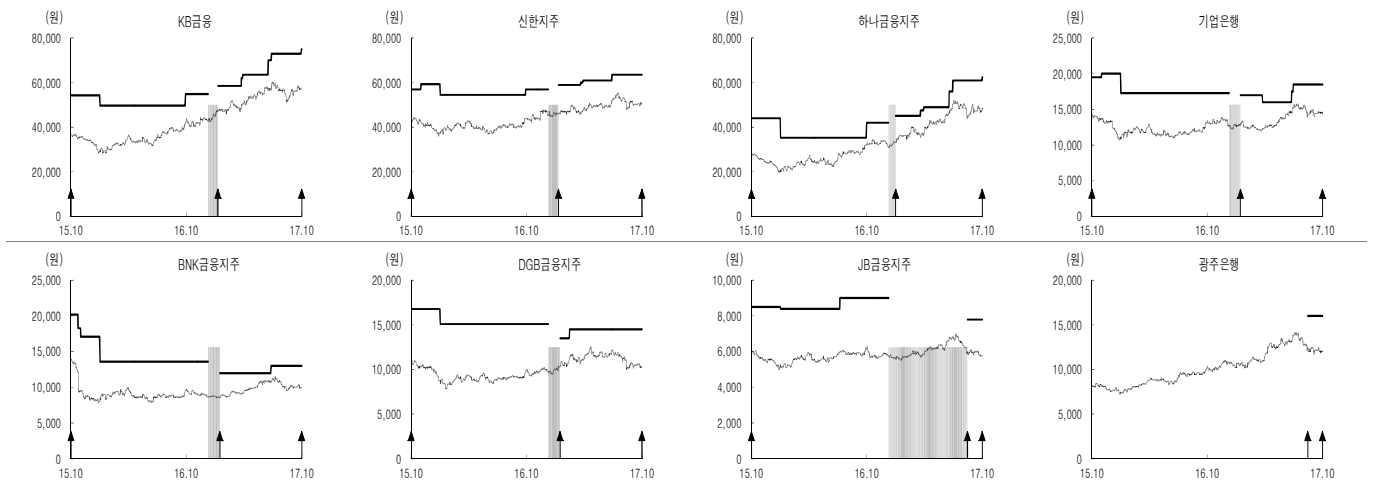
주: 2017년 10월 24일 종가 기준

자료: KRX, QuantiWise, 미래에셋대우 리서치센터

투자이건 및 목표주가 변동추이

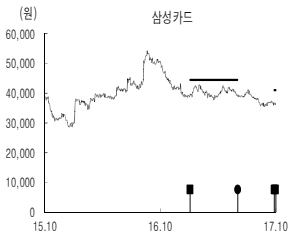
제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융(105560)					2017.07.18	매수	17,500	-14.95	-12.86
2017.10.23	매수	75,000	-	-	2017.04.17	매수	16,000	-16.75	-7.81
2017.07.20	매수	73,000	-22.70	-17.53	2017.02.06	매수	17,000	-26.59	-21.76
2017.07.10	매수	70,000	-18.47	-18.00	2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-
2017.04.21	매수	63,500	-14.32	-8.50	2016.01.25	매수	17,300	-30.00	-19.94
2017.04.16	매수	62,000	-19.21	-18.71	2015.11.25	매수	20,000	-37.25	-31.50
2017.02.01	매수	58,500	-16.97	-11.28	BNK금융지주(138930)				
2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-	2017.07.19	매수	13,000	-	-
2016.10.21	매수	54,800	-22.82	-18.98	2017.02.07	매수	12,000	-19.19	-8.33
2016.01.25	매수	49,600	-30.51	-15.93	2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-
신한지주(055550)					2016.01.25	매수	13,600	-34.62	-27.06
2017.07.21	매수	63,500	-	-	2015.11.25	매수	17,107	-50.12	-44.10
2017.04.21	매수	61,000	-18.97	-16.72	2015.11.17	매수	18,261	-48.22	-47.53
2017.04.13	매수	60,000	-21.62	-20.58	2015.08.04	매수	20,183	-33.65	-29.29
2017.02.02	매수	59,000	-19.85	-15.68	DGB금융지주(139130)				
2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-	2017.03.09	매수	14,500	-	-
2016.10.21	매수	57,000	-21.34	-16.32	2017.02.07	매수	13,500	-21.07	-17.04
2016.01.25	매수	54,500	-26.62	-19.17	2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-
2015.11.25	매수	59,300	-32.80	-28.92	2016.01.25	매수	15,100	-39.71	-32.45
2015.05.28	매수	57,000	-27.46	-22.28	2015.02.05	매수	16,776	-31.68	-20.12
하나금융지주(086790)					JB금융지주(175330)				
2017.10.24	매수	62,500	-	-	2017.09.07	매수	7,800	-	-
2017.07.23	매수	61,000	-20.32	-14.75	2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-
2017.07.11	매수	56,000	-14.50	-10.36	2016.07.31	매수	9,000	-34.76	-30.11
2017.04.22	매수	49,000	-13.37	-5.20	2016.01.25	매수	8,400	-33.85	-28.93
2017.04.12	매수	47,500	-22.03	-21.05	2015.10.14	매수	8,500	-33.99	-28.82
2017.01.23	매수	45,000	-18.21	-10.89	광주은행(192530)				
2017.01.02	분석 대상 제외	-	-	-	2017.09.07	매수	16,000	-	-
2016.10.23	매수	42,000	-21.47	-17.86	삼성카드(029780)				
2016.01.25	매수	35,300	-28.09	-9.35	2017.10.19	Trading Buy	41,000	-	-
2015.05.28	매수	44,000	-39.21	-29.89	2017.06.26	중립	-	-	-
기업은행(024110)					2017.01.26	Trading Buy	44,500	-9.31	-3.82
2017.07.23	매수	18,500	-	-					

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



**은행**

가계부채 종합대책은 긍정적



**투자의견 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

\* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.