

은행

비중확대

종목	투자의견	목표주가
KB금융	매수	73,000원
신한지주	매수	65,000원
하나금융지주	매수	60,000원
기업은행	매수	21,000원
BNK금융지주	중립	-
DGB금융지주	매수	14,000원
JB금융지주	매수	8,500원

역사적 이정표로 기억될 바젤 III 개편안 확정

바젤 IV라고도 불렀던 바젤 III 개편안은 국내은행에 긍정적

바젤은행감독위원회(BCBS)의 최고이사결정기구인 금융감독기관장 및 중앙은행 총재 회의(GHOS)는 12월 7일 마침내 바젤 III 개편안을 최종 승인했다. 개편안은 2022년부터 시행이다. 기존 바젤 III는 금융위기의 반성에 시작된 새로운 은행 규제로 국내에서는 2013년 말부터 시행됐다. 이번 바젤 III 개편안은 논의 초기에는 '바젤 IV'라고도 불렀던 감독체계다. 기 시행된 바젤 III가 자본비율의 분자인 자기자본에 대한 대대적인 개편이었다면 이번 개편안은 분모인 위험가중자산에 대한 변경이 주 내용이다. 이번 바젤 III 개편안은 국내 은행업에 긍정적이다. 첫째, 합리적으로 관측 가능한 시간 내에서는 글로벌 자본규제가 완성됐음을 의미하기 때문에 규제 관련 불확실성이 감소했다. 둘째, 해당 개편안으로 인한 국내은행 자본비율 하락은 제한적일 것이기 때문이다.

바젤 III 개편안이 나오게 된 배경

바젤 III 개편안이 나오게 된 배경은 자본비율 계산 시 재량권을 허용하는 내부등급법을 사용하는 은행들이 같은 자산에 대해서도 리스크평가가 천차만별이었기 때문이다. 자본비율의 분모인 위험가중자산(RWA)의 대부분(90% 이상)을 구성하는 신용리스크는 익스포저(대출+지급보증 등)에다가 위험가중치(RW)를 곱해서 구하는데 RW의 편차가 크게 벌어져 자본비율의 비교가능성이 떨어진 것이다. 참고로 표준방법은 자산군마다 정해진 RW를 일괄 적용하는 것이며, 내부등급법은 은행들이 부도율과 같은 데이터를 활용한 자체 리스크 평가 모형을 통해 RW를 개별적으로 정한다. 예로 표준방법에서는 BBB등급 기업 익스포저는 RW 75%를 일괄 적용하며, 내부등급법에서는 은행들마다 RW가 다르다.

표준방법과 내부등급법의 괴리 축소

따라서 바젤 III 개편안의 핵심은 은행들이 내부등급법을 공격적으로 사용하는 것은 막는 것이다. 기술적으로는 내부등급법을 사용하는 은행들도 표준방법을 통해 구한 규제자본의 72.5% 이상을 최저자본으로 보유하고 있어야 한다. 그 밖에 내부등급법 적용 은행들이라도 주식은 표준방법 사용이 의무화됐으며 은행, 금융기관, 대기업 익스포저는 기본내부등급법만 적용 가능하게 됐다(표 1).

표준방법의 세부규정도 바뀌었으나 내부등급법 변경에 집중할 필요

한편 신용리스크 표준방법상의 RW도 상당 부분 바뀌었는데 기본 방향은 RW의 리스크 민감도를 제고하는 것으로 리스크가 낮으면 현행보다 RW가 낮아지고, 리스크가 높을 경우 현행보다 RW가 높아진다. 다만 현재 국내은행들의 대부분이 내부등급법을 사용하고 있기 때문에 내부등급법의 변화로 인한 국내은행들의 자본비율이나 요구자본 변화량에 대해 아래와 같이 추정해 보았다.

〈표 1〉 바젤 III 개편안 주요 내용

항목	내용
A. 신용리스크 표준방법	
은행 익스포저	1. 외부 신용등급 따라 RW 할당 기준 유지 2. A+~A-등급: RW 50% → 30% 3. 커버드본드는 별도의 완화된 RW 기준 마련
기업 익스포저	1. 외부 신용등급 따라 RW 할당 기준 유지 2. BBB+~BBB-등급: RW 100% → 75% 3. 무등급: RW 일괄 100% → 대기업 100%, 중소기업 85%
특수금융 익스포저	무등급: RW 일괄 100% → 80~130%(PF 경우 건설단계 130%, 운영단계 100% 등)
주거용 부동산담보	1. RW 일괄 35% → 20~150%(LTV 수준 및 대출 상환재원 고려) 2. 대출 상환재원이 담보물건에서 생성되는 임대수익일 경우 RW 상향
소매 익스포저	1. 소매 여신 기준 총족 시(개별 10억원 이하): RW 75% 유지 2. 미충족 시: RW 100% 유지 3. 상환 잘 이루어진 리볼빙 소매여신은 45% RW 부여(신설) → 지난 12개월간 결제기일에 카드 이용대금 모두 결제된 익스포저
상업용 부동산담보	현행 RW 일괄 100% → 60~150%(LTV 및 대출 상환재원 고려)
주식 및 후순위	1. 주식: 기존 RW(상장 100%, 비상장 150%) → 250% 2. 후순위채권: RW 100% → 150%
부외 익스포저	1. 무조건취소가 가능 약정의 신용환산율(CCF): 0% → 10% 2. 기타 약정 신용환산율: 20~50% → 40%
B. 신용리스크 내부등급법	
리스크요소 하한	1. 부도율(PD), 부도시손실률(LGD), 부도시익스포저(EAD) 등 리스크 요소별 하한(floor) 설정 → 내부모형 따른 자본하한은 바젤 III 표준법에 의한 규제자본의 72.5% 2. 기존: 바젤 I 기준 신용리스크량만 감안(80%) 3. 현행: 바젤 II 표준법상 신용, 운영, 시장 리스크 전부 고려
내부법 사용제한	1. 은행, 금융기관, 대기업 익스포저: 기본내부등급법(F-IRB)만 사용 가능 2. 주식: 내부등급법 사용 금지
기타	1. 비금융담보의 담보차감률(haircut) 상향 / 2. 신용 익스포저 LGD 하향(45%→40%)
C. 레버리지비율	
G-SIB 추가 부과	글로벌 시스템적 중요은행(G-SIB)에 대해 추가자본 부과량의 50%를 추가 레버리지비율로 부과 → G-SIB에 대해 1.0%p 추가자본 부과 중이면 이것의 50%인 0.5%p를 레버리지비율에 가산 → 이럴 경우 레버리지비율 하한이 기존 3.0%에서 3.5%로 상승 → 추가 레버리지비율 부과는 완충자본 부과 형태(적기시정조치 대상은 아님)
기타	장외파생상품 익스포저 방식 변경
D. 신용가치조정(CVA) 및 운영리스크 개편	
Credit value adjustment	거래상대방의 신용도 하락시 발생할 수 있는 파생상품의 잠재적 평가손실 → 리스크 민감도 강화(시장리스크 고려, 헤지거래 감안), 내부모형법 사용 폐지 등
운영리스크	최근 3년간의 영업손익과 과거 10년간의 손실사건을 고려 기존: 기초지표법, 표준방법, 고급측정법 → 개편: 표준측정방법으로 통일

자료: 금융감독원, 한국투자증권

계량분석에 따르면 바젤 III 개편안의 부정적 영향은 제한적

BIS가 수행한 계량분석에 따르면 바젤 III 개편안이 은행 자본에 미치는 부정적 영향은 제한적이다. BIS는 대형은행(1그룹)과 중소형은행(2그룹)으로 나눠 영향을 분석했는데, 이번 개편안으로 인해 1그룹의 최저 요구자본액은 0.5% 감소하고 보통주자본비율은 0.2%p 상승하는 것으로 나타났다(표 2, 3). 2그룹의 경우는 요구자본액이 3.8% 증가에 그쳤다. 이는 1그룹의 경우 신용리스크가 증가하고 자본하한으로 인해 요구자본 수준이 높아졌지만, 운영리스크와 레버리지비율이 요구자본액을 낮췄기 때문이다. 특히 그림 1과 2를 보면 개편된 내부등급법상의 RW가 현행 내부등급법상의 RW에 비해 크게 상승하지는 않았다. 참고로 국내은행들은 총 8개가 1~2그룹에 고루 포함됐지만, 해당 최저 요구자본액 계산에는 빠졌다.

〈표 2〉 비젤 III 개편안으로 인한 최소요구 기본자본 변화

(단위: 개, %, %p)

	은행 표본수	최저 요구 기본자본 변화					레버리지비율
		전체	위험기반	신용리스크 운영리스크 자본하한			
				신용리스크	운영리스크	자본하한	
산식		A+B	A=a+b+c	a	b	c	E
1 그룹	71	-0.5%	0.2%	1.4%	-3.0%	1.9%	-0.7%
G-SIB	27	-1.4%	-0.9%	1.8%	-4.1%	1.3%	-0.4%
2 그룹	42	3.8%	0.9%	2.2%	0.6%	-1.9%	2.9%

자료: BIS, 한국투자증권

〈표 3〉 비젤 III 개편안으로 인한 보통주자본비율 및 레버리지비율 변화

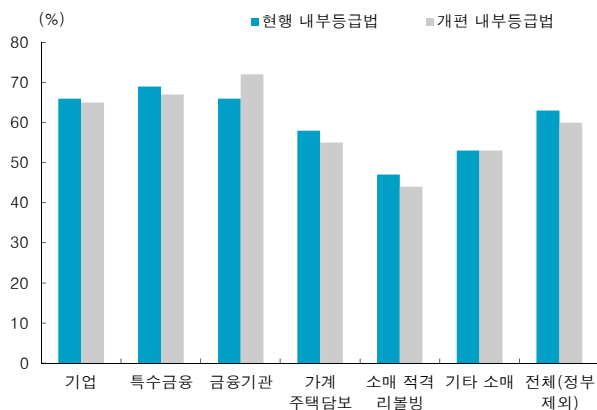
(단위: 개, %, %p)

	은행 표본 수	보통주자본비율			레버리지비율	
		현행	개편안	변화폭	현행	개편안
1 그룹	71	11.5%	11.6%	0.2%p	5.5%	5.5%
G-SIB	27	11.3%	11.6%	0.3%p	5.6%	5.7%
2 그룹	42	11.8%	11.9%	0.1%p	5.0%	5.0%

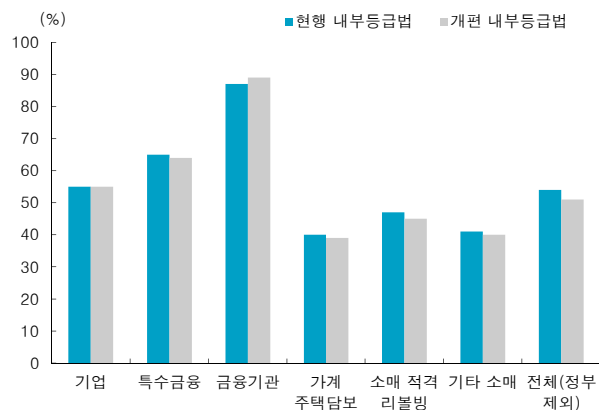
자료: BIS, 한국투자증권

[그림 1] 1그룹: (내부등급법 RW) / (개편 표준법 RW)

[그림 2] 2그룹: (내부등급법 RW) / (개편 표준법 RW)



자료: BIS, 한국투자증권



자료: BIS, 한국투자증권

레버리지비율은 강화되지만 국내은행들에 미치는 영향은 제한적

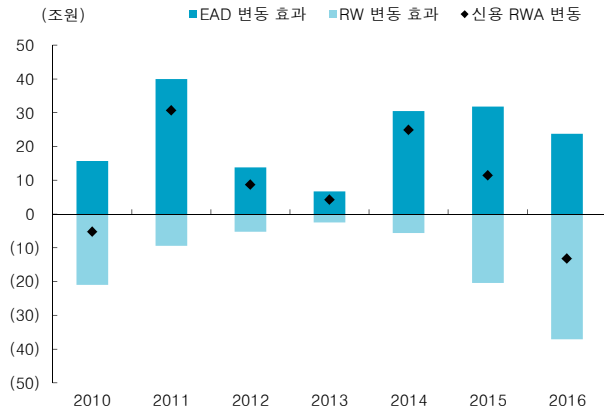
레버리지비율은 총익스포저(총자산+부외익스포저 등) 대비 기본자본으로 구해지는데, 은행들은 3.0% 이상으로 레버리지비율을 맞춰야 했다. 개편안에서는 G-SIB의 경우 추가자본 부과량의 50%를 추가 레버리지비율로 부과하게 된다. 국내은행들의 경우 D-SIB으로 지정된 하나, 신한, KB, 농협, 우리가 현재 추가자본으로 1.0%p를 부과받고 있는데 이의 50%인 0.5%p를 레버리지비율에 가산하게 될 가능성이 있다. 이 경우 최저 레버리지비율은 3.5%인데 결론적으로 은행들의 레버리지비율이 이미 5~7%에 달하기 때문에 동 규제 강화로 인한 부정적 영향은 없다.

국내은행들에 미치는 영향이 특히 적을 것으로 보는 이유

국내은행 자본비율 상승이 주로 RW 하락에서 오기는 했지만 이미 국내은행들은 보수적으로 RW를 산출해 개편안에 의한 급격한 RW 상승은 없을 것이다. 최근 RW 변동효과로 자본비율이 상승하기는 했지만(그림 3), 그 중의 34%는 저위험자산인 가계대출 증가라는 익스포저 구성 변화로 설명될 수 있다(그림 4). 두 번째로 국내은행들은 이미 RW를 보수적으로 계산해 해외은행들에 비해 RW가 높은 편이다. 아래 그림 5, 6은 국내 일반은행의 기업 및 가계 RW 변화를 보여주는데, 2016년 말 기준으로 내부등급법 적용 은행들의 가계 RW은 21.4%, 기업은 53.3%이다(그림은 표준방법 사용 은행 포함). RW 하락은 주로

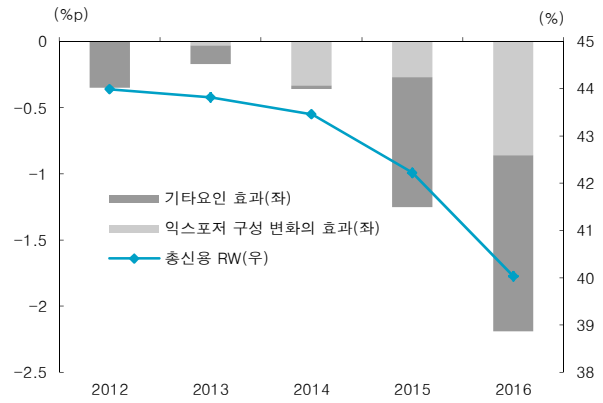
부도율 하락에 기인하고 부도율 하락은 차주들의 신용등급 상승 덕분이다.

[그림 3] 일반은행 신용 RWA 변동요인



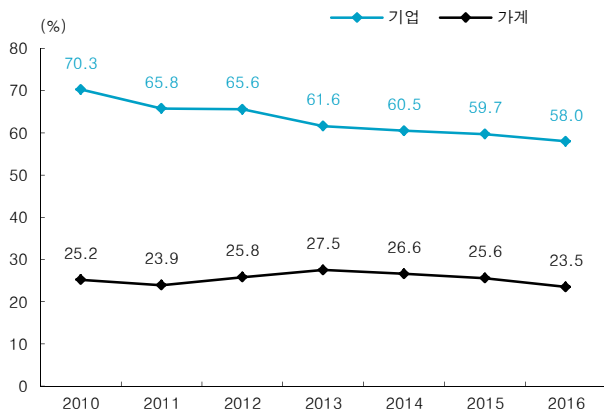
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 4] 일반은행 총신용 RW 변화



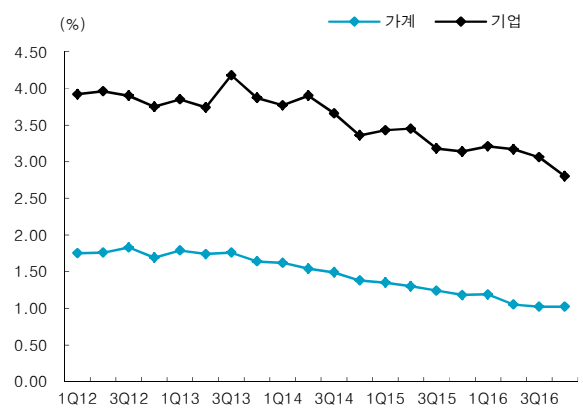
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 5] 기업 및 가계 RW가 하락한 것은...



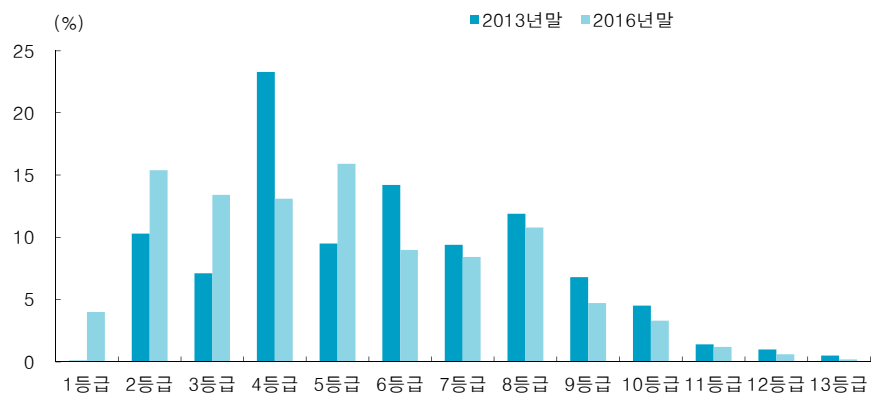
주: 일반은행 기업 및 가계 RW 추이
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 6] 꾸준한 부도율 하락 덕분



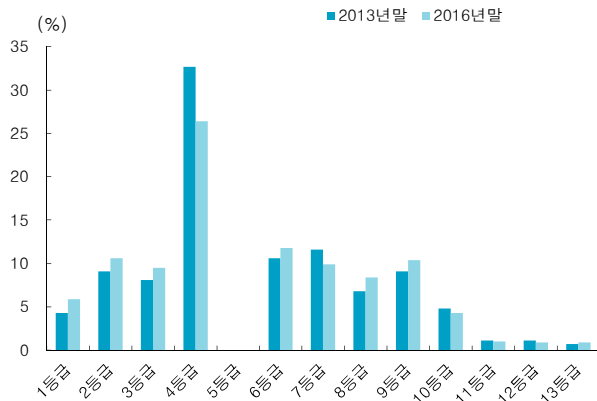
주: 일반은행 기업 및 가계 부도율 추이
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 7] 일반은행 가계 익스포저의 신용등급 분포



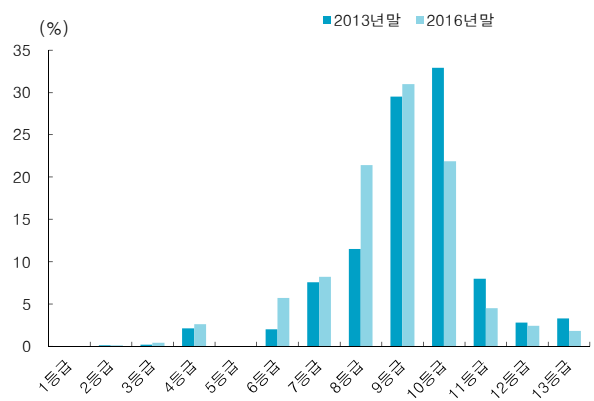
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 8] 일반은행 대기업 익스포저 신용등급 분포



자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 9] 일반은행 중소기업 익스포저 신용등급 분포



자료: 한국은행, 한국투자증권

국내은행들의 기업대출에 미치는 영향은 적을 것

이번 개편안의 핵심은 내부등급법상 최저자본이 표준방법상 규제자본의 72.5% 이상이 되어야 한다는 것인데, 단순 가정을 통해 국내은행 자본비율 하락을 살펴보면 다음과 같다. 우선 국내 내부등급법 적용 은행들의 2016년 기업 RW 평균은 53.3%다. 개편 표준방법에서는 기업 익스포저 중 BBB+~BBB-등급의 RW를 현행 100%에서 75%로 하향한다. 자본하한(output floor)이 72.5%이므로 $54.4\% (=75\% \times 72.5\%)$ 가 개편된 규제상 BBB등급 기업 RW가 받을 수 있는 최저치다. 그런데 현재 국내 내부등급법 적용 은행들의 기업 RW 평균이 53.3%다. 국민은행의 경우 BBB-등급 이상 기업여신 비중이 올해 3분기 기준 72.6%까지 상승했고(2013년 50.5%), 기업은행은 2분기 기준 A등급 이상 대출 비중이 43%, B등급 이하 비중이 11%다. 국내은행의 기업대출 상당 부분이 A등급 이상임에도 불구하고 평균 기업대출 RW가 바젤 III 개편안상 BBB등급 RW와 비슷하다는 것을 고려하면 이번 개편안이 국내은행 기업대출 RW에 미치는 영향은 극히 제한적일 전망이다.

가계대출에도 제한적인 영향

가계대출에 미치는 영향도 기업대출만큼은 아니지만 어느 정도 제한적인 전망이다. 내부등급법 적용 국내은행들의 가계대출 RW는 21.4%다. 우리나라의 경우 특히 LTV 규제가 다른 나라들에 비해 엄격한 편인데 개편된 표준방법상 위험한 대출조건(대출 상환재원이 임대수익일 경우 등)에 LTV가 70%(국내 최대치)일지라도 RW는 45%이고 여기에 자본하한인 72.5%를 곱하면 32.6%에 불과하다. 국내 시중은행들의 평균 LTV가 55%를 소폭 하회하는 것을 고려하면 실질적인 RW 하한선은 $18\% (25\% \times 72.5\%) \sim 25.4\% (35\% \times 72.5\%)$ 다. 현재 국내은행들의 평균 가계 RW가 21.4%인 것을 고려하면 급격한 RW 상승으로 인한 국내은행들의 자본비율 하락은 제한적이다.

<표 4> 개편 신용리스크 표준방법상 LTV 및 대출 상환재원에 따른 RW 변화

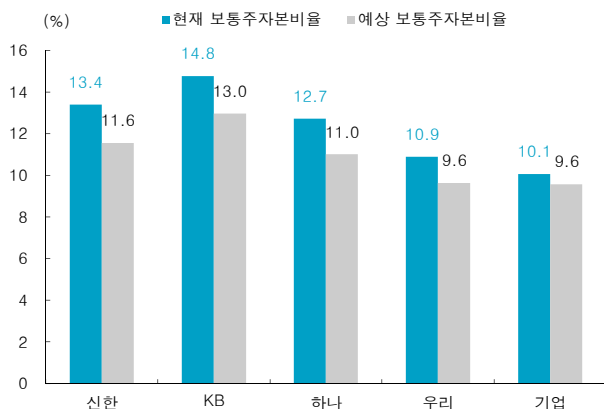
LTV	50% 이하	50~60%	60~80%	80~90%	90~100%	100% 이상
적격대출(특정조건 충족) RW						
RW	20%	25%	30%	40%	50%	70%
미충족(예로 대출 상환재원이 임대수익일 경우 등) 대출 RW						
RW	30%	35%	45%	60%	75%	105%

자료: BIS, 한국투자증권

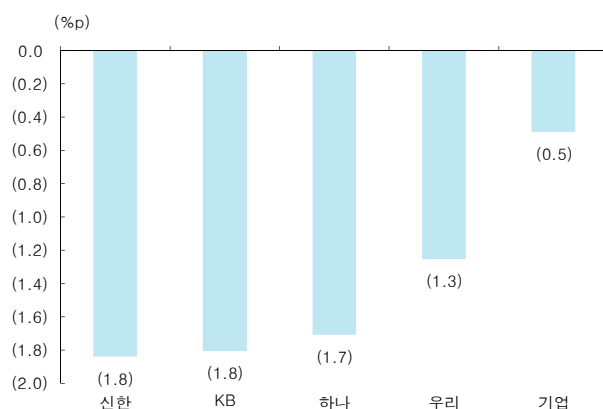
생산적 금융이 자본비율에 미치는 영향

다만 바젤 III 개편안은 각국 은행이 지켜야 하는 최저 기준이다. 따라서 각국 금융당국에서는 최저 기준보다 더 엄격한 자본규제를 부과할 수는 있다. 미국이 자국 G-SIB에 5% 이상의(FDIC 부보 은행 자회사인 경우 6%)의 레버리지비율을 요구하는 것이 대표적인 예이다(기존 바젤 III상 최저 수준은 3%였음). 국내 금융당국의 생산적 금융이라는 정책 방향 아래 이르면 연내에 발표될 자본규제 개편안도 그 중 한 예가 될 수 있다. 아직 구체적인 내용이 외부로 알려진 바는 없다. 다만 은행들의 개별 RW가 국내 일반은행 평균 RW와 같다는 단순 가정을 이용해 주택담보대출 RW가 27.2%(현재 19.2%), 기타 가계대출 RW가 54.4%(현재 약 35%)까지 상승한다는 규제변동 스트레스 테스트를 실시해봤다. 이 경우 국내 주요은행들의 자본비율은 1~2%p 감소한다. 다만 이미 국내은행들의 RW가 해외은행보다 낮은 상황에서 급격한 RW 상향조정은 국내은행들의 경쟁력을 하락시킨다는 점에서 지금 실시한 RW 조정보다는 낮은 수준(0.5~1.0%p 이하)으로 조정될 가능성이 높을 것으로 전망한다.

[그림 10] 스트레스 테스트: 현재 및 가계대출 비중치 조정 시 보통주자본비율 [그림 11] 스트레스 테스트: 비중치 조정 시 보통주자본비율 하락폭



주: 1. 2017년 2분기 기준, 2. 다소 극단적인 규제 변동 상황 가정
자료: 각 사, 금융통계정보시스템, 한국투자증권



주: 1. 2017년 2분기 기준, 2. 다소 극단적인 규제 변동 상황 가정
자료: 각 사, 금융통계정보시스템, 한국투자증권

다만 배당은 점진적으로 확대될 필요

이번 바젤 III 개편안과 예상되는 가계대출 RW 조정으로 볼 때, 국내은행들의 자본비율은 실질적인 최저 규제수준(D-SIB 10.5%, 기타 9.5%)보다 충분히 높을 것으로 전망된다. 다만 은행 배당에 대한 기대감은 점진적으로 확대될 필요가 있다. 이는 최저자본 수준보다 더 높은 수준의 자본비율을 자율적으로 유지하는 것(추가 완충자본: buffers on buffers)이 글로벌 규제 흐름이기 때문이다. 추가 완충자본 수준에 대한 명확한 정의는 없으나 대략적으로 1.0~2.0%p가 적절하다고 보면, 여전히 자본비율이 높은 은행들이 다른 은행 대비 동일한 ROE를 창출한다면 프리미엄(높은 PBR)을 받는 것은 정당한 보인다. 자본비율이 높을 뿐만 아니라 입증된 경영실적 및 개별 모멘텀을 보유한 KB금융과 하나금융지주를 타픽으로 유지한다.

〈표 5〉커버리지 valuation

투자조건 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				총영업이익 (십억원)	총전영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	DY (%)
KB금융 (105560)	투자조건	매수	2015A	7,382	3,202	1,698	4,396	74,234	7.5	0.45	6.2	0.60	3.0
	목표주가(원)	73,000	2016A	7,445	3,168	2,144	5,381	77,815	8.0	0.55	7.5	0.70	2.9
	현재가 (12/8, 원)	59,500	2017F	10,073	5,044	3,516	8,805	86,098	6.8	0.69	11.3	0.90	3.5
	시가총액(십억원)	24,877	2018F	10,685	5,223	3,384	8,544	92,737	7.0	0.64	9.8	0.80	3.5
			2019F	11,330	5,723	3,641	9,193	99,830	6.5	0.60	9.9	0.80	3.9
(055550)	투자조건	매수	2015A	8,486	4,178	2,367	4,789	62,903	8.3	0.63	8.0	0.70	3.0
	목표주가(원)	65,000	2016A	8,782	4,336	2,775	5,736	63,976	7.9	0.71	9.1	0.70	3.2
	현재가 (12/8, 원)	48,200	2017F	9,626	5,215	3,466	7,267	69,279	6.6	0.70	11.4	0.90	3.8
	시가총액(십억원)	22,856	2018F	9,799	5,274	3,272	6,861	74,291	7.0	0.65	9.9	0.80	3.8
			2019F	10,356	5,728	3,522	7,391	79,832	6.5	0.60	9.9	0.80	4.3
하나금융지주 (086790)	투자조건	매수	2015A	6,687	2,341	910	2,982	72,319	7.9	0.33	4.2	0.30	2.8
	목표주가(원)	60,000	2016A	6,577	2,706	1,330	4,421	74,472	7.1	0.42	6.1	0.40	3.4
	현재가 (12/8, 원)	46,950	2017F	7,588	3,772	2,218	7,429	81,072	6.3	0.58	10.0	0.60	4.0
	시가총액(십억원)	13,897	2018F	7,560	3,652	2,235	7,487	86,659	6.3	0.54	9.2	0.60	4.4
			2019F	7,904	3,917	2,376	7,963	92,522	5.9	0.51	9.2	0.60	4.9
기업은행 (024110)	투자조건	매수	2015A	4,770	2,644	1,143	1,859	27,523	6.6	0.45	7.2	0.50	3.6
	목표주가(원)	21,000	2016A	4,941	2,771	1,158	1,849	28,683	6.9	0.44	6.8	0.40	3.8
	현재가 (12/8, 원)	15,550	2017F	5,540	3,312	1,579	2,586	30,874	6.0	0.50	9.0	0.60	4.5
	시가총액(십억원)	8,707	2018F	5,785	3,506	1,601	2,610	32,796	6.0	0.47	8.5	0.50	5.0
			2019F	6,071	3,739	1,695	2,754	34,804	5.6	0.45	8.4	0.50	5.8
BNK금융지주 (138930)	투자조건	중립	2015A	2,196	1,096	486	1,878	21,987	4.5	0.38	10.1	0.60	1.8
	목표주가(원)	-	2016A	2,212	1,066	502	1,502	20,015	5.8	0.43	8.7	0.50	2.6
	현재가 (12/8, 원)	9,280	2017F	2,353	1,202	540	1,621	21,403	5.7	0.43	8.1	0.60	2.9
	시가총액(십억원)	3,024	2018F	2,416	1,228	550	1,650	22,783	5.6	0.41	7.7	0.50	3.1
			2019F	2,528	1,301	582	1,751	24,244	5.3	0.38	7.7	0.60	3.7
DGB금융지주 (139130)	투자조건	매수	2015A	1,193	567	294	1,740	20,624	5.8	0.49	10.1	0.70	2.8
	목표주가(원)	14,000	2016A	1,221	583	288	1,702	21,773	5.7	0.45	8.3	0.60	3.1
	현재가 (12/8, 원)	10,300	2017F	1,279	624	323	1,909	23,298	5.4	0.44	8.8	0.60	3.6
	시가총액(십억원)	1,742	2018F	1,496	790	451	2,624	25,552	3.9	0.40	11.3	0.70	4.5
			2019F	1,613	758	380	2,204	27,295	4.7	0.38	8.6	0.50	4.5
JB금융지주 (175330)	투자조건	매수	2015A	1,000	443	115	655	12,480	8.4	0.44	6.1	0.30	0.9
	목표주가(원)	8,500	2016A	1,040	460	143	835	13,376	6.9	0.43	6.7	0.30	0.9
	현재가 (12/8, 원)	5,850	2017F	1,144	523	194	1,189	14,728	4.9	0.40	8.7	0.40	2.6
	시가총액(십억원)	909	2018F	1,205	585	215	1,322	15,900	4.4	0.37	9.0	0.40	3.1
			2019F	1,256	606	221	1,365	17,085	4.3	0.34	8.6	0.40	3.6

자료: 각 사, 한국투자증권

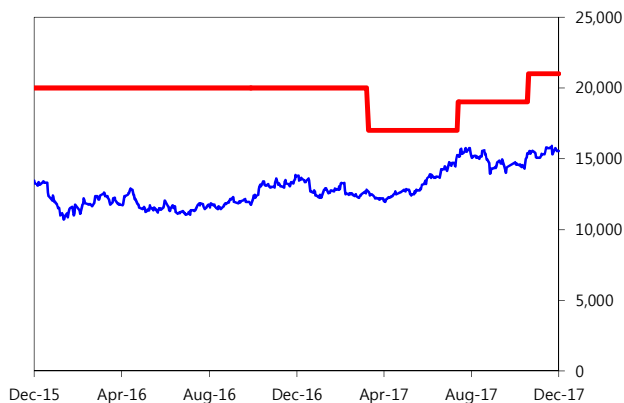
용어해설

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 예대금리차(NIS): 대출금리 - 예금금리
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 요구의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 총당금 커버리지 비율: 대손충당금 / 고정이하여신
- 대손율: 대손충당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 바젤 III: 국제결제은행(BIS) 산하 바젤은행감독위원회(BCBS)가 내놓은 새로운 국제 은행 자본규제
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)
- 기본자본비율: 기본자본 / 위험가중자산
- 총자본비율: (기본자본 + 보완자본) / 위험가중자산

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
기업은행(024110)	2015.05.03	매수	20,000원	-34.3	-21.3	BNK금융지주(138930)	2017.04.16	매수	66,000원	-17.5	-12.0
	2016.05.03	1년경과		-38.6	-30.8		2017.07.21	매수	73,000원	-	-
	2017.03.20	매수	17,000원	-22.8	-10.3		2015.11.18	매수	16,000원	-46.0	-40.1
	2017.07.23	매수	19,000원	-21.5	-17.1		2016.02.03	매수	13,000원	-31.7	-23.7
	2017.10.29	매수	21,000원	-	-		2017.02.03	1년경과		-31.9	-27.3
신한지주(055550)	2015.11.11	매수	63,000원	-36.1	-29.9	DGB금융지주(139130)	2017.03.20	종립	-	-	-
	2016.11.11	1년경과		-26.8	-21.0		2015.11.11	매수	18,700원	-47.6	-43.6
	2017.03.20	매수	65,000원	-	-		2016.02.05	매수	14,000원	-34.3	-26.1
하나금융지주(086790)	2015.11.20	매수	40,000원	-37.4	-20.0		2017.02.05	1년경과		-22.5	-16.1
	2016.10.22	매수	46,000원	-22.4	-6.5		2017.03.20	매수	16,000원	-29.9	-21.6
	2017.05.29	매수	50,000원	-11.2	0.4		2017.11.08	매수	14,000원	-	-
	2017.07.22	매수	60,000원	-	-	JB금융지주(175330)	2017.03.20	매수	7,000원	-15.7	-12.1
KB금융(105560)	2015.11.11	매수	59,000원	-41.2	-25.6		2017.05.05	매수	7,700원	-17.0	-11.0
	2016.11.11	1년경과		-23.6	-12.0		2017.07.31	매수	8,500원	-	-
	2017.03.20	매수	60,000원	-18.4	-15.7						

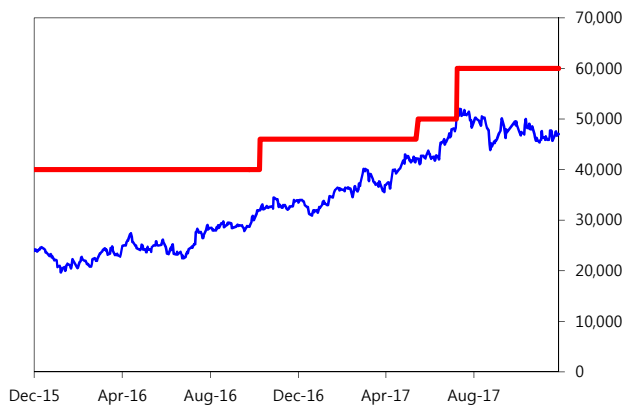
기업은행(024110)



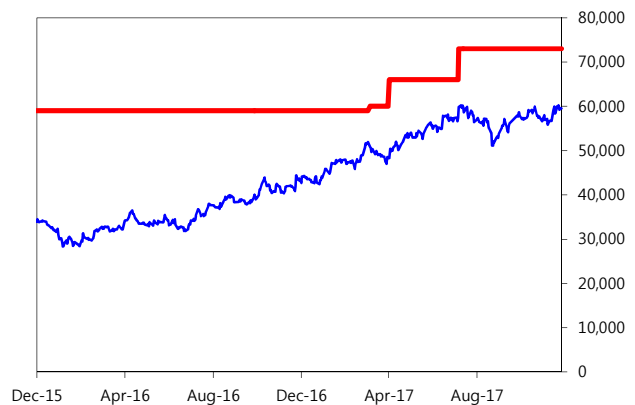
신한지주(055550)



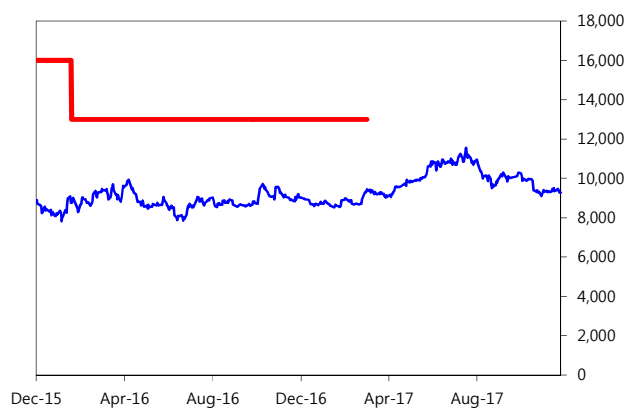
하나금융지주(086790)



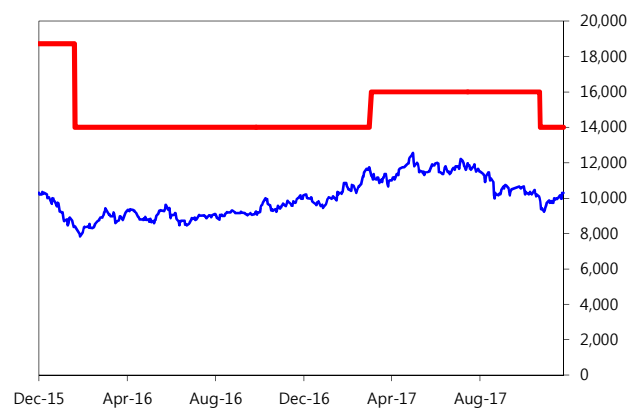
KB금융(105560)



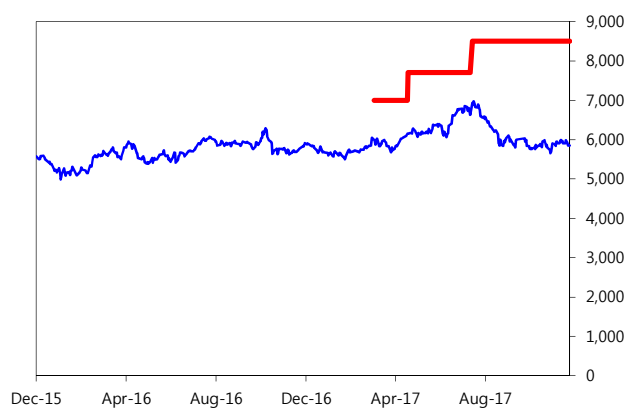
BNK금융지주(138930)



DGB금융지주(139130)



JB금융지주(175330)



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 12월 10일 현재 기업은행, 신한지주, 하나금융지주, KB금융, BNK금융지주, DGB금융지주, JB금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기업은행, 신한지주, 하나금융지주, KB금융 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 기업은행, 하나금융지주 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.