

태영건설 관련 손실 규모는 제한적일 전망

은행 Weekly | 2024.01.02



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 정리

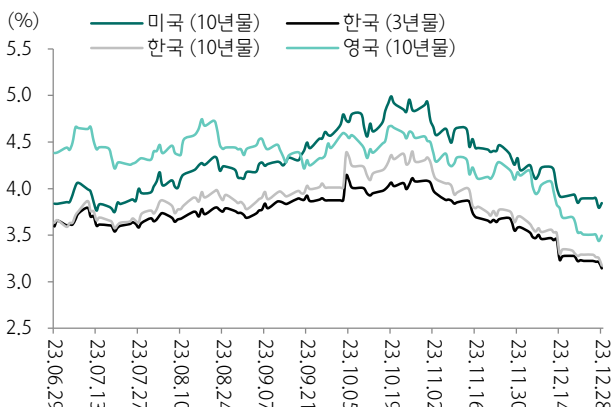
- 도급순위 16위 태영건설이 28일 워크아웃을 신청. 태영건설은 국내 은행권으로부터 장기차입금 4,693억원 단기차입금 2,250억원 등 총 7,243억원을 빌린 상황. 대통령실은 태영건설 워크아웃에 시장 안정을 위한 모든 조치를 취해 나가겠다고 밝힘
- PF 부실 우려와 공사비 급등 등으로 주요 건설사 55곳 중 17곳의 평균 부채비율이 300%를 넘는 등 건설사들이 재무구조 악화에 직면한 상황. 금융당국은 태영발 위기 차단을 위해 연초에 건설업 구조조정 방안을 포함한 PF 관련 대책을 발표할 예정
- 정부가 인터넷전문은행 3사의 내년도 중·저신용자 대출 공급 목표를 '30% 이상'으로 제시하고 기존 '말잔' 기준을 '평잔' 기준으로 전환하기로 결정. 특히 개인사업자 신용 대출과 보증부 서민금융대출도 중·저신용자 신용대출 비중 산정에 포함될 예정
- 4대 시중은행의 지난 11월 정책서민금융을 제외한 가계 예대금리차(신규 취급액 기준)는 모두 전월 대비 축소된 상황. 지난달 본격화한 상생금융 기조와 은행채 금리 하락으로 주택담보대출을 중심으로 가계대출 금리가 떨어졌기 때문으로 풀이

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2023년 12월 28일 종가 기준)

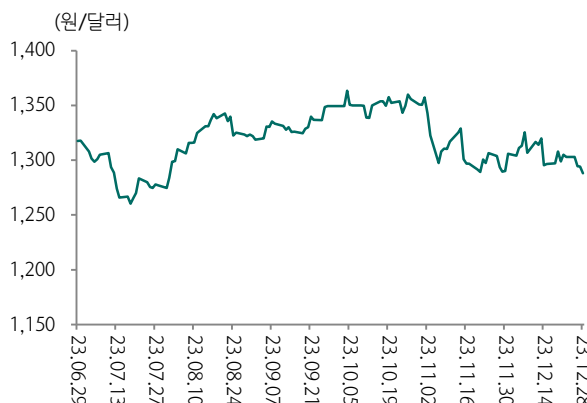
	PBR (2023F)	PER (2023F)	ROE (2023F)	ROA (2023F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	1.06	13.2	8.0		2,126,372.5	2.1	5.3	7.7	18.7	1,190.4	-12.0	1,008.9	-2,204.9
은행	0.33	3.9	9.2	0.64	94,017.8	2.0	4.0	4.8	12.7	103.9	-6.2	-10.9	-99.1
KB 금융	0.37	4.3	9.4	0.70	21,830.0	3.0	3.2	-2.2	11.5	28.6	-0.9	-11.9	-15.9
신한지주	0.39	4.8	9.2	0.66	20,697.5	3.5	8.5	12.8	14.1	20.7	-5.0	10.8	-31.4
우리금융	0.31	3.3	9.7	0.60	9,775.3	0.0	0.6	6.0	12.6	14.9	-1.3	4.2	-8.3
하나금융	0.32	3.6	9.3	0.61	12,688.3	1.2	4.3	2.2	3.2	23.0	-0.7	-10.6	-13.9
기업은행	0.30	3.4	9.1	0.62	9,457.5	-0.4	1.2	5.8	20.8	5.2	0.8	-8.8	1.7
BNK 금융	0.22	3.0	7.5	0.54	2,299.7	0.1	-0.7	4.2	9.8	2.8	-0.2	0.5	-13.6
DGB 금융	0.23	3.0	8.2	0.52	1,436.1	0.6	0.6	7.9	21.5	4.9	0.0	0.0	-4.8
JB 금융	0.43	3.6	12.7	1.00	2,243.6	7.0	5.3	14.4	44.4	3.8	1.2	5.0	-12.9
카카오뱅크	2.26	39.9	5.8	0.76	13,589.9	4.8	8.4	22.1	17.3	13.6	2.6	12.1	-24.8
삼성카드	0.46	6.7	7.0	1.85	3,748.0	0.0	-1.1	6.2	9.5	1.7	0.8	-0.5	-1.2

최근 6개월 글로벌 금리 추이



주: 국고채 10년물 기준, 한국은 3년물과 10년물

최근 6개월 원/달러 환율 추이



주: 원/달러 환율은 종가 기준

전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 2.0% 상승해 KOSPI 상승률 2.1%와 대동소이. 부동산 PF 우려가 지속되고 있는데다 결국 태영건설의 워크아웃 신청이 현실화되면서 은행주 투자심리가 위축되기도 했지만 상장 은행들의 태영건설 직접대출 규모가 그다지 크지 않은데다 금융당국이 PF 관련 대책을 발표하기로 하는 등 시장 안정을 위한 모든 조치를 취해 나가겠다고 언급하면서 주 후반 반등에 성공. 배당선진화 방안이 실시되면서 예년과 달리 12월 마지막주에 배당락이 없었던 점도 은행주 반등의 주요 배경. 전주 미국 국채금리는 미국 재무부의 580억달러 규모 5년물 국채 입찰에 강한 입찰 수요가 확인되면서 추가 하락하는 모습. 10년물 국채금리는 3.84%로 한주동안 6p 하락했고, 2년물 국채금리도 4.27%로 한주간 6bp 하락. 국내 국채금리도 하락세가 지속. 국고채 3년물 금리는 3.15%로 한주간 8bp 하락했고, 10년물 금리는 3.18%로 한주동안 12bp나 하락했음. 한편 원/달러 환율은 미국 금리 인하 기대가 지속되며 1,288.0원으로 마감해 한주동안 15.0원 하락. 전주 국내 기관과 외국인은 KOSPI를 각각 1.2조원과 1.0조원 순매수하면서 국내 주식시장에 대규모 매수세가 유입되고 있는 상황. 반면 국내 기관은 은행주를 1,040억원 순매수했지만 외국인은 110억원 순매도해 외국인의 은행주 매도세는 지속되고 있는 양상
- 전주 특징주는 JB금융. 한주간 주가가 7.0% 상승해 상승 폭이 가장 컸음. 자사주 매입이 완료됐음에도 불구하고 또다른 핀테크업체인 한페스와외의 전략적 투자계약 체결로 향후 JB금융에 대한 추가 매수세 유입이 예정되어 있는데다(약 55억원 규모) 주총 시즌을 앞두고 얼라인파트너스의 주주환원 확대 공방이 예상됨에 따른 기대심리가 작용하고 있기 때문으로 추정. 그 외 카카오뱅크도 주가가 4.8% 상승했는데 시총금리의 지속적인 하락에 따른 multiple 상승 기대와 더불어 2024~2026년 인터넷전문은행의 중저신용자대출 목표 비중이 평년 30% 이상으로 설정됨에 따라 관련 부담이 축소되었기 때문. 개인사업자 신용대출이 비중 산정에 포함됐지만 한때 언론에서 거론되던 주택관련대출은 미포함되면서 우려가 크게 완화
- 태영건설이 결국 워크아웃을 신청. 주요 언론에 따르면 은행권의 태영건설 익스포져는 장기차입금과 단기차입금을 합쳐 총 7,243억원이라고 보도. 그러나 우리가 파악한 바에 따르면 상장 금융지주사들의 직접대출은 약 2,000억원 내외로 추정. KB금융 100억원, 신한지주와 우리금융, 하나금융이 각각 600억원 내외, BNK금융 100억원 등임. 그 외에도 PF대출이 상당히 많지만 공동사업장 PF대출의 경우 시공사 교체 등을 통해 사업 진행이 가능할 수 있고, 태영건설 단독사업장 PF대출의 경우는 HUG 보증 대출이 대부분이어서 당장 손익에 큰 영향을 미치지 않을 전망. PF대출의 경우 사업장별 사업성 및 사업 진행 과정 등을 좀더 지켜봐야 할 듯. 물론 직접대출 2,000억원의 경우는 건전성 재분류를 통해 연내 손실처리할 것으로 예상
- 상생금융 비용의 경우 은행들이 최대한 연내 손실 처리를 하자는 분위기. 회계적으로 연내 비용 인식에는 전혀 문제가 없다고 함. 80%에 해당하는 공통프로그램(캐시백)과 20%에 해당하는 자율프로그램(취약계층지원) 중 공통프로그램은 2023년 중 전액 비용을 인식하고, 자율프로그램은 2024년에 비용을 인식하게 될 전망. 따라서 2023년 중에 세전 약 1.5조원의 상생금융 비용을 인식하게 될 것으로 예상되는데 이를 반영할 경우 금융지주사(기업은행 포함)들의 4분기 당기순이익은 총 1.4조원에 그쳐 전년동기대비로도 약 49% 가까이 감소할 전망. 4분기 순익 1.4조원을 가정한 금융지주사들(기업은행 포함)의 2023년 연간 추정 순이익은 약 18.7조원으로 2022년대비 8% 내외의 감익이 예상됨. 다만 해당 비용을 2023년에 상당부분 선반영함으로써 2024년에는 증익 폭이 상당히 커질 공산이 큼
- 태영건설발 부동산 PF 관련 우려가 시작되고 있지만 연착륙을 유도하기 위한 정부의 여러 관리 방안 및 노력들이 예상되기 때문에 당장 시스템 리스크로 번질 가능성은 낮다고 판단. 태영건설이 워크아웃을 신청한 금요일에도 금융시장의 반응은 상당히 차분했던 편. 당분간 부정적인 뉴스플로우들이 지속될 개연성이 있지만 2월초 어닝 시즌을 기점으로 4분기 실적 바닥 및 2024년 상당폭의 증익 기대감이 서서히 부각될 수 있다고 판단. 실적 발표 시기 직전인 1월 중하순 경 은행주에 대한 투자심리가 서서히 개선될 수 있고, 이 시기가 단기적으로 은행주 비중확대의 적기라는 의견을 계속 유지

주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

하나금융(매수/TP 56,000원), KB금융(매수/TP 68,000원)

- 하나금융은 비은행 자회사 실적 우려 등으로 올해 은행주 중 주가수익률이 가장 부진했던 종목. 그러나 4분기를 기점으로 턴어라운드 기대감이 커질 것으로 예상되며, 주가 약세 폭이 컸던 만큼 주주가치 제고 차원에서 강력한 주주환원 의지 예상
- KB금융은 홍콩 H지수 ELS 우려가 불거지며 4분기 중 주가가 2.2% 하락해 은행주 중 주가가 유일하게 하락. 신한지주와 PBRO이 다시 역전된 상황. 4분기 최대 비용 인식에도 2023년 중 약 4.5~4.6조원의 순익 시현 가능. 차별화된 주주환원 기대

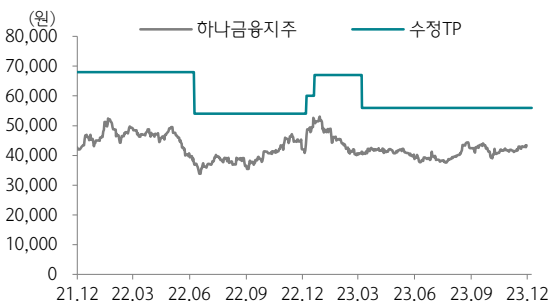
Global Peer Table

(2023년 12월 28일 종가 기준)

	PBR (2023F)	PER (2023F)	ROE (2023F)	ROA (2023F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.06	13.2	8.0		2,126,372.5	2.1	5.3	7.7	18.7
은행	0.33	3.9	9.2	0.64	94,017.8	2.0	4.0	4.8	12.7
KB금융	0.37	4.3	9.4	0.70	21,830.0	3.0	3.2	-2.2	11.5
신한지주	0.39	4.8	9.2	0.66	20,697.5	3.5	8.5	12.8	14.1
우리금융	0.31	3.3	9.7	0.60	9,775.3	0.0	0.6	6.0	12.6
하나금융	0.32	3.6	9.3	0.61	12,688.3	1.2	4.3	2.2	3.2
기업은행	0.30	3.4	9.1	0.62	9,457.5	-0.4	1.2	5.8	20.8
BNK금융	0.22	3.0	7.5	0.54	2,299.7	0.1	-0.7	4.2	9.8
DGB금융	0.23	3.0	8.2	0.52	1,436.1	0.6	0.6	7.9	21.5
JB금융	0.43	3.6	12.7	1.00	2,243.6	7.0	5.3	14.4	44.4
카카오뱅크	2.26	39.9	5.8	0.76	13,589.9	4.8	8.4	22.1	17.3
삼성카드	0.46	6.7	7.0	1.85	3,748.0	0.0	-1.1	6.2	9.5
미국									
S&P 500	4.40	22.2	18.2	5.70	41,844.5	1.8	5.2	12.3	24.6
은행	1.15	9.8	11.7	1.00	1,341.8	2.1	14.5	23.2	7.5
Wells Fargo	1.10	10.9	11.4	1.05	179.7	0.0	14.7	21.8	19.8
JPM	1.66	10.2	17.3	1.34	492.3	1.7	10.6	17.1	27.0
CITI	0.52	8.7	6.1	0.51	98.6	2.8	14.2	28.8	13.9
BOA	1.03	10.0	10.5	0.91	268.1	2.6	15.4	25.1	2.3
US Bancorp	1.44	10.8	12.7	0.94	67.9	3.5	19.4	37.1	0.0
PNC	1.44	11.3	12.9	1.02	62.0	3.6	20.3	28.9	-1.5
BB&T	0.88	10.0	8.8	0.95	49.7	4.1	18.4	35.5	-13.3
중국									
상해A주지수	1.19	11.2	10.6	0.91	44,581.8	1.2	-2.7	-4.9	-4.3
은행	0.53	4.9	11.2	0.85	7,360.2	0.6	-0.8	-1.1	9.6
공상은행	0.50	4.8	10.6	0.88	1,584.7	-0.4	-0.4	1.9	9.9
건설은행	0.55	4.9	11.6	0.92	1,075.4	1.3	1.7	2.9	15.1
농업은행	0.53	5.0	11.2	0.73	1,242.8	0.6	-0.3	0.8	24.7
중국은행	0.53	5.4	10.4	0.79	1,067.0	0.3	0.5	5.8	26.3
교통은행	0.47	4.8	9.9	0.70	379.9	-0.5	-0.5	-0.3	21.1
초상은행	0.76	4.9	16.1	1.38	690.9	1.0	-4.0	-15.1	-24.9
일본									
NIKKEI	1.61	21.8	7.4	3.28	603,362.5	1.3	0.5	5.3	28.5
은행	0.61	10.4	6.2	0.39	50,261.8	2.5	-6.4	-7.0	28.7
Mitsubishi UHF	0.85	13.2	6.5	0.28	14,848.4	1.9	-6.7	-7.2	35.4
Sumitomo Mitsui Financial	0.74	11.1	6.9	0.36	9,132.6	2.6	-8.5	-8.9	28.9
Mizuho	0.67	10.3	6.5	0.23	6,124.7	3.8	-5.9	-7.2	30.0
Sumitomo Mitsui Trust	0.71	10.1	7.2	0.32	1,963.2	2.9	-2.6	-6.9	17.5
유럽									
MSCI Europe	1.93	13.6	13.6	1.07	12,143.2	0.1	4.3	7.1	12.6
은행	0.80	6.5	12.5	0.64	931.6	1.1	5.0	5.6	20.0
HSBC	0.92	6.2	15.8	0.85	121.6	2.0	4.0	0.0	22.5
Santander	0.65	6.0	11.5	0.60	61.3	0.6	2.4	11.6	35.1
BNP Paribas	0.66	7.4	9.5	0.38	71.7	0.2	11.6	4.8	17.3
Credit Agricole	0.62	7.0	9.4	0.25	39.3	0.3	10.1	12.3	30.8
Deutsche	0.40	6.0	6.5	0.34	25.1	1.8	12.0	19.6	16.1
Unicredit	0.71	5.7	13.0	0.96	43.5	0.5	-1.4	8.2	83.8

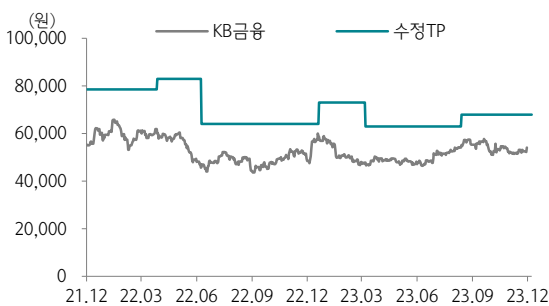
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.4.5	BUY	56,000		
23.1.18	BUY	67,000	-32.71%	-20.75%
23.1.5	BUY	60,000	-17.28%	-12.33%
22.7.7	BUY	54,000	-26.13%	-12.59%
21.5.21	BUY	68,000	-33.27%	-22.94%

KB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.11	BUY	68,000		
23.4.5	BUY	63,000	-21.48%	-13.81%
23.1.18	BUY	73,000	-29.27%	-19.32%
22.7.7	BUY	64,000	-22.82%	-6.25%
22.4.25	BUY	83,000	-33.39%	-27.23%
21.5.24	BUY	78,500	-28.01%	-16.18%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 1월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 1월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.50%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 12월 28일