

Overweight  
(Maintain)



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

은행

NIM 금리민감도 하락, 수익성에 문제 없음



최근 금리하락으로 은행 NIM 하락 전망되지만 비용효율성 제고로 만회 가능한 범위 내로 판단. 2023, 2024년에도 보여준 바 있는 변화임. 최근 주택담보대출의 고정금리 비중이 크게 확대됨. 향후 금리하락 시 은행 이자이익 수익성의 금리 민감도를 낮출 수 있는 변화임. 변동금리로 전환도 생각해 볼 수 있지만 대출한도가 축소되기 때문에 쉽게 이루어지기 어려운 부분이 있음

>>> 이자이익 수익성 하락 전망되나 비용효율성으로 만회 가능

17일 공시된 2월 코픽스금리는 전월대비 잔액기준 6bp, 신규취급액기준 11bp 하락했다. 코픽스금리는 추가하락이 전망되며, 은행 이자이익 수익성인 예대금리차나 NIM도 점차 하락할 전망이다. 1월 은행권 잔액기준 예대금리차는 2.28%p로 전월대비 0.01%p 하락했다. 향후 NIM도 하락 전망되나 은행주 전체 수익성을 크게 좌우할 정도는 아니며, 총당금비용율 하락이나 자산경비율 하락 등 비용효율성 제고로 만회할 전망이다. 이자이익 수익성 하락을 비용효율성 제고로 만회하는 모습은 이미 2023~2024년 보여준 바 있다.

>>> 고정금리 주택담보대출 확대로 NIM 금리민감도 하락

최근 2년간 주택담보대출 중 고정금리 비중이 높아진 점은 향후 금리하락 시 은행 수익성 변동폭을 완화시키는 요인이 될 전망이다. 장기간 고정금리대출이 장려되면서 은행권 주택담보대출 중 고정금리대출 비중은 2013년말 21%에서 2024년말 66%로 확대되었다. 특히 최근 2년간 15%p 상승했다. 주택담보대출은 은행권 총대출의 약 37%를 차지하고 있다.

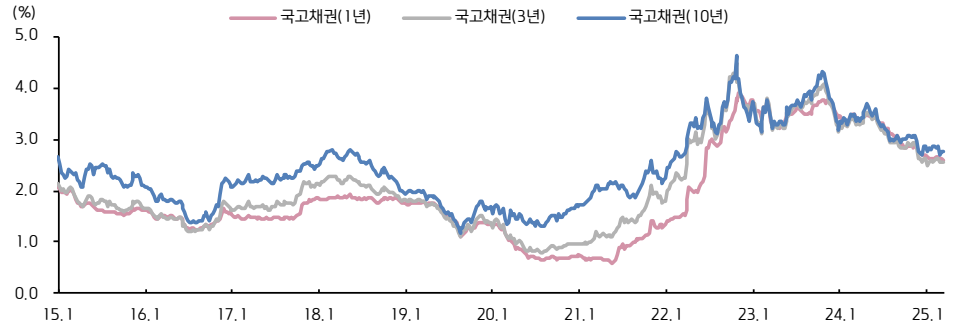
금리하락 시 고정금리 대출자는 변동금리로 전환을 생각해 볼 수 있다. 하지만 대출한도 때문에 생각보다 전환이 원활하지 않을 수 있다. 고정금리 대출을 변동금리 대출로 전환할 때는 기존 대출 대비 대출한도가 작아질 가능성이 높다. 24년 초부터 스트레스 DSR이 시행되었고, 적용범위와 강도가 강화되었고, 오는 7월 관련 규정이 추가로 강화될 예정이다. 스트레스 DSR은 변동금리 대출 이용자가 대출 후 금리상승에 의한 상환부담 증가 가능성을 감안하여 DSR 산정 시 가산금리를 부과하여 대출한도를 산출하는 제도로 변동금리 선택 시 대출한도가 감소하게 된다. 수도권 주택담보대출의 경우 스트레스 금리가 더 높게 적용되어 변동금리 대출의 경우 약 9% 정도 대출한도가 감소한다 (만기 30년, 대출이자 4.5%, 소득 1억원 가정). 비수도권의 경우 대출한도가 약 6% 감소하게 된다.

또 하나 중도상환수수료 문제가 있지만 수수료율이 중도상환을 막을 정도로 높지는 않아 보인다. 중도상환수수료율은 고정금리와 변동금리 각각 1.4%, 1.2%가 적용되었고, 2025년 1월 13일 신규대출부터는 0.65%가 적용되고 있다.

Compliance Notice

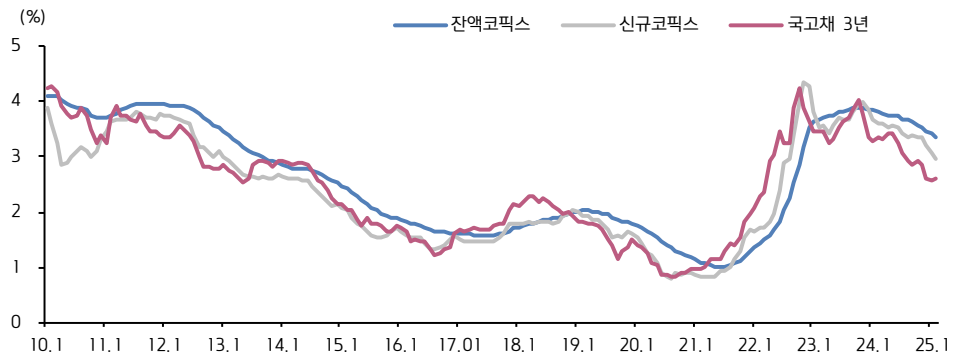
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

국고채 금리 추이



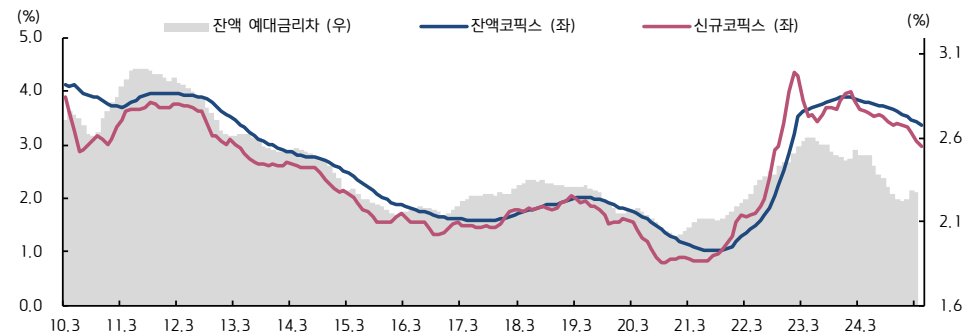
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

코픽스금리와 국고채 금리 추이



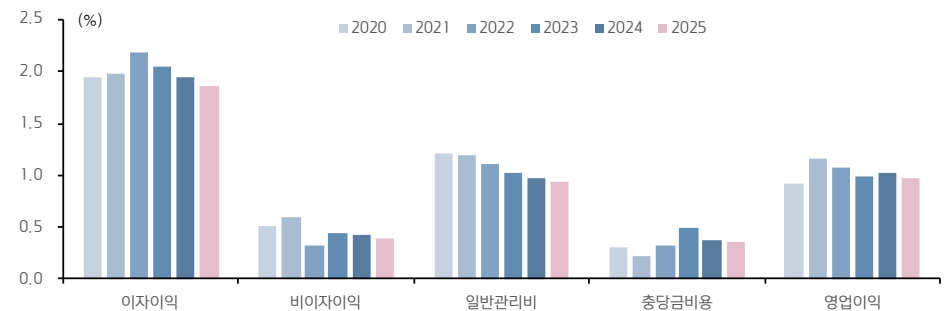
자료: 한국은행, 은행연합회, 키움증권 리서치센터

코픽스금리와 예대금리차 추이



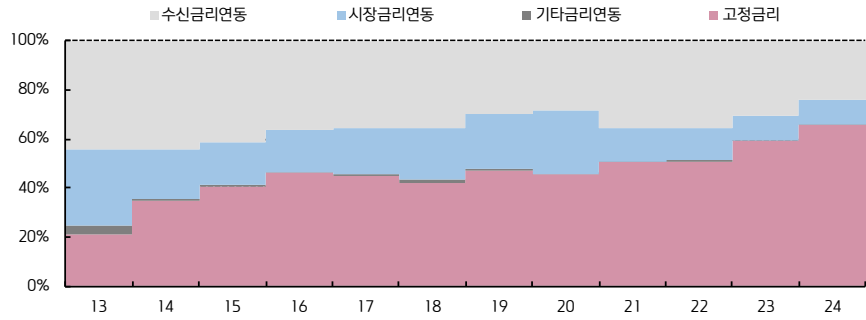
자료: 한국은행, 은행연합회, 키움증권 리서치센터

은행주 ROA 구성요소별 변화 추이 및 전망



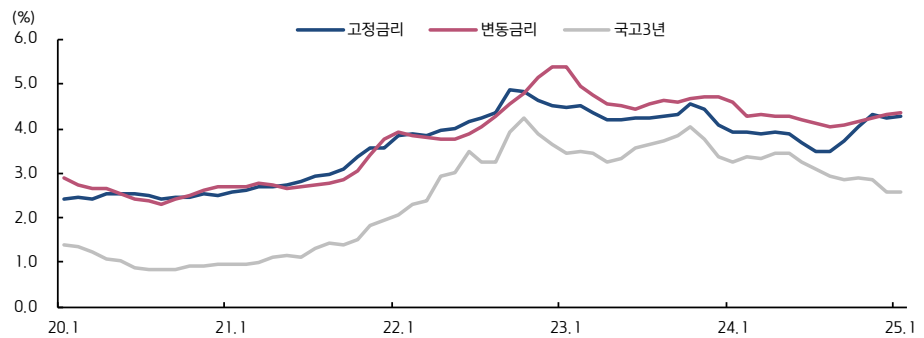
자료: 키움증권 리서치센터

### 은행권 주택담보대출 잔액기준 금리연동별 비중



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

### 은행권 신규취급 주택담보대출 대출금리 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

### 스트레스 DSR 단계적 시행

구분(시행시기)	1단계('24.2월)	2단계('24.9월)	3단계('25.7월)
적용대상	은행권 주담대	주담대+신용대출 주담대	주담대+신용+기타대출
ST 금리	0.38%	0.75%(은행수도권 주담대 1.20%)	1.50%

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%