NH투자증권

크레딧(해외)

유럽 은행 1분기 실적: 무역 긴장 경계감에도 호실적

Analyst 김준수(해외크레딧) 02)768-7784, junsoo.kim@nhqv.com, 이세현(크레딧 RA) 02)768-7735, sehyun.lee@nhqv.com

미국 은행에 이어 양호한 1분기 실적 발표, 비용 절감 효과 부각

미국 대형은행에 이어 4월 말부터 지난주까지 유럽 주요 은행들의 1분기 실적 발표됨. 1분기 순수익(Net Revenue)은 주요 12개 은행의 평균 전년 동기 대비 약 4.8% 증가했으며, 세전이익은 18.6% 증가. **지난해부터 이어진 꾸준한 비용 절감 및 효율화가 시장 기대치를 상회하는 수준의 실적 개선으로 이어졌다고 판단됨**

권역별로는 도이치방크, 코메르크방크 등 그간 상대적으로 부진했던 독일계 은행의 약진이 부각되었으며, 사업 부문별로는 미국 대형은행과 마찬가지로 수수료 기반의 비이자이익 부문이 실적 견인 원동력으로 작용. 순이자이익(NII)은 대부분의 은행들이 기저효과 및 예금 비용 증가에 따라 여전히 개선이 제한되고 있음

펀더멘털 또한 양호, 다만 경기 불확실성에 따른 하방 압력 내재

모든 유럽 주요 은행들은 펀더멘털 측면에서도 양호한 흐름 이어감. 주요 12개 은행의 1분기 보통주자본비율(CET1)은 13.56%로, 전기대비(13.61%), 전년동기대비(13.49%) 유사한 수준의 자본비율을 유지. 잇따른 실적 개선과 함께 불확실한 거시경제 전망에 위기 대응 가능한 자본 버퍼 유지되고 있다는 판단

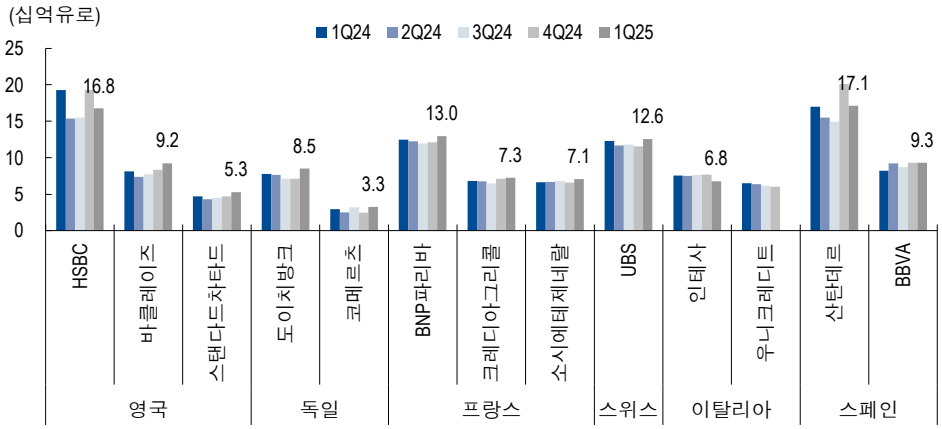
또한 부실채권(NPL) 비율과 상각률 하락에도 불구하고, 대부분의 은행들이 충당금을 늘리고 있다는 점 역시 향후 전망에 대한 은행들의 보수적 관점을 나타내는 대목. 12개 은행의 1분기 대손충당금 적립액은 전년동기대비 5.08% 증가한 6억 9천만 유로로, 대부분의 은행들은 부실채권 대비 약 70% 이상의 충당금을 유지. 여기에 프랑스 크레디아그리콜 등 일부 상업은행들은 이번 분기에 부실채권 대비 충당금 수준 90% 이상으로 확대하며 경기 하강에 선제적 대응

무역 긴장에 따른 경계감에도 양호한 2025년 실적 가이던스 유지

이번 1분기 실적 발표에서는 모든 은행들이 공통적으로 미국發 글로벌 무역 긴장에 대한 위험성을 경계하면서도, 작년 4분기 실적 발표 당시 2025년 포워드 가이던스에는 큰 변화를 주지 않는 등 실적에 대한 자신감을 표명. 바클레이즈(Barclays Plc.)와 냇웨스트(NatWest) 등 영국계 은행은 이번 분기 실적 발표에서 순이자이익 전망치를 상향

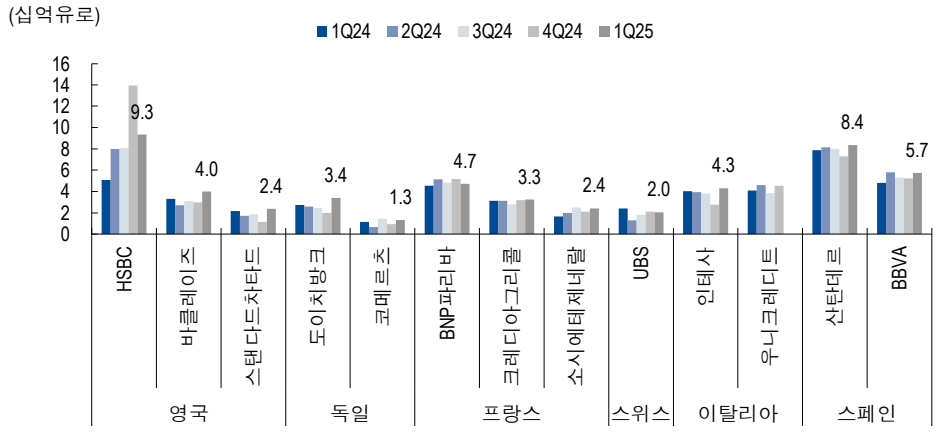
각 은행들의 보수적인 재무정책과 선제적 위기대응 능력, 양호한 실적 가이던스 등을 감안, 유럽계 은행 크레딧 및 코코본드에 대한 선별적 매수 접근은 여전히 유효하다고 판단. 다만 향후 실적은 비용 측면에서 좌우될 가능성이 크다고 판단됨. 현재 유럽 은행들의 부실채권 상각과 충당금 등 신용 비용(credit cost) 측면에서 비용 압력이 상승할 가능성이 높다는 시장 평가가 지배적. 따라서 미국 대형은행과 마찬가지로 투자은행들의 실적 변동성이 상대적으로 낮을 것으로 전망되며, 사업 포트폴리오에 따른 투자 접근 권고에 대한 당사 의견 유지

그림1. 유럽 주요 대형은행의 순수익(Net Revenue)



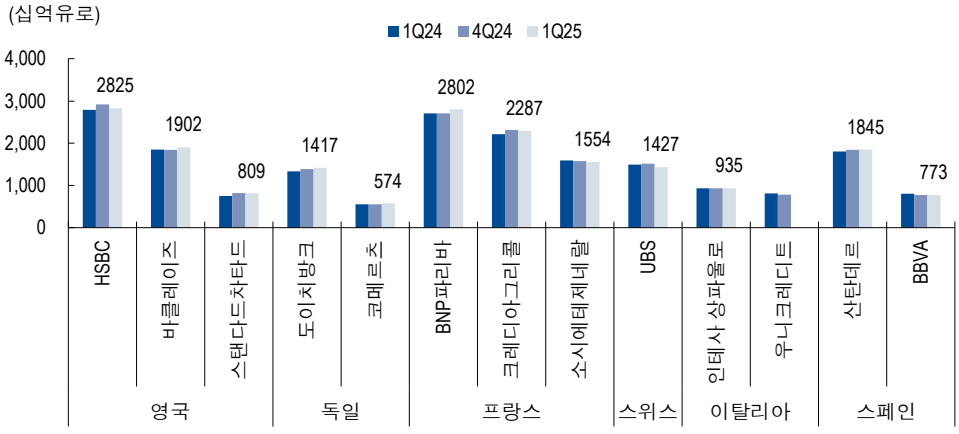
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. 유럽 주요 대형은행 충당금 적립 및 세전(pre-provision, pre-tax) 영업이익



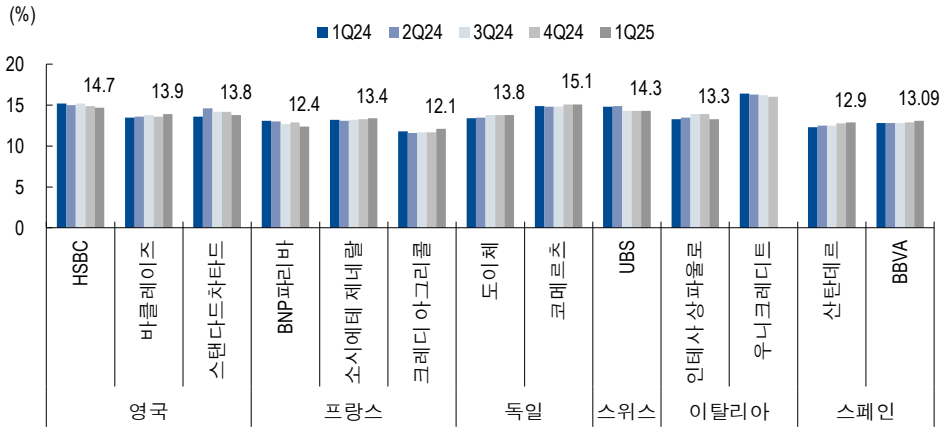
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림3. 유럽 주요 대형은행의 총자산(Total Assets)



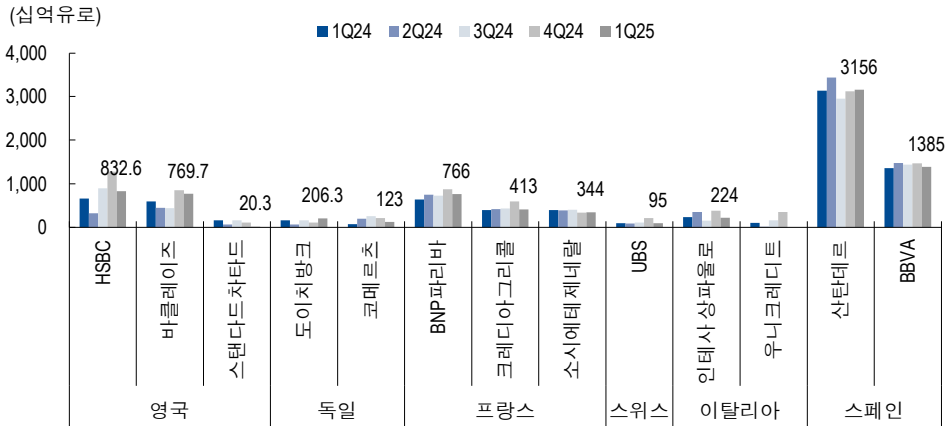
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 유럽 주요 대형은행의 보통주 자본비율(CET1 Ratio)



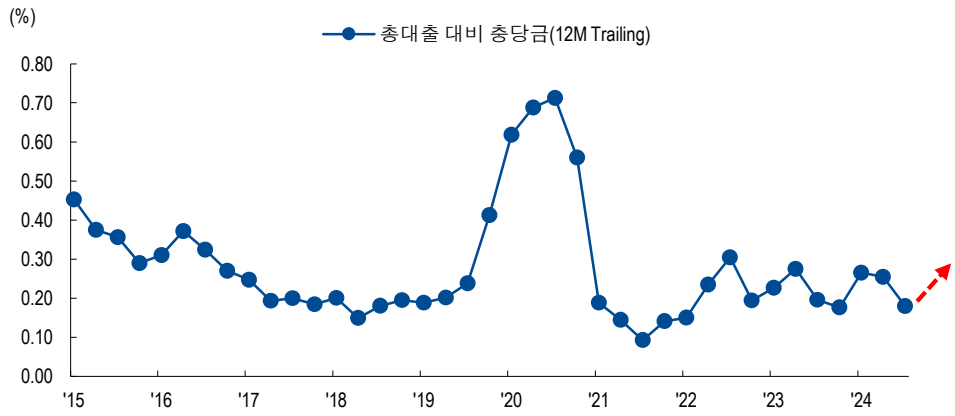
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 유럽 주요 대형은행의 대손충당금 적립액



주: 스페인 은행은 금융당국 규제인 '동태적 대손충당금 제도(dynamic provisioning)'에 따라 높은 수준의 충당금 적립
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. 경기 불확실성 증가로 충당금 적립 부담 높아질 가능성 예상



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

표1.2025년 가이던스 변화 비교(4Q24 vs. 1Q25)

은행	2025년 가이던스	
	4Q24	1Q25
상향		
Barclays	- 그룹 전체 순이자이익(NII, IB 제외) 122억 파운드; Barclays UK 순이자이익 74억 파운드	- 그룹 전체 순이자이익(NII, IB 제외) 125억 파운드; Barclays UK 순이자이익 76억 파운드
NatWest	- 매출액 152억~157억 파운드, 순이자마진 확대	- 기존 전망 밴드(152억~157억 파운드) 상단 예상, 순이자마진 확대
중립 및 유지		
BBVA	- 순이자이익(NII) 소폭 감소, 수수료 수익은 낮은 한 자릿수 증가세 전망	- 변동 없음
BNP Paribas	- 매출액 2024-2026 연평균 +5% 이상 성장	- 변동 없음
Credit Agricole	- 자회사 LCL 및 지역은행 순이자마진(NIM) 증가	- 변동 없음
Deutsche Bank	- 매출액 약 320억 유로	- 변동 없음
HSBC	- 은행부문 순이자이익(NII) 최대 420억 달러 예상	- 은행부문 순이자이익(NII) 최대 420억 달러 예상 관세발 부정적 영향 확대시, 매출액 낮은 한 자릿수(%) 영향 예상
Santander	- 순이자이익(NII) 2-3% 성장, 수수료 한자릿수대 성장, 매출액 620억 유로 달성 추정	- 변동 없음
Societe generale	- 매출액 3% 이상 증가 예상	- 변동 없음
Standard Chartered	- 매출액 5~7% 범위 내 증가 예상; 순이자이익(NII) 성장은 다소 어려울 수 있음	- 변동 없음

자료: 각 사, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

NH투자증권 크레딧(해외) 리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
24-12-02	크레딧(해외)/Weekly	김준수	KP, 크레딧물 강세 속 옥석 가리기 필요한 시점
24-12-09	크레딧(해외)/Issue	김준수	알트리아 그룹(BBB/P): 시대의 변화에 적응하는 생존전략
24-12-19	크레딧(해외)/Comment	김준수	정국 혼란에도 프랑스 은행의 대외 신인도는 양호
25-01-06	해외 크레딧 인사이트	김준수	불확실성에도 흔들리지 않을 연초효과
25-01-13	FICC Comment	김준수, 정연우	LA 산불, 미국 보험/인프라 산업 영향 점검
25-01-17	크레딧(해외)/Comment	김준수	美 6대 은행 4분기 실적: IB 캐리 지속, 이자이익도 개선
25-01-24	해외 크레딧 포커스	김준수	브로드컴(BBB+/P): 체질 개선과 시너지 창출 능력에 주목
25-02-03	해외 크레딧 인사이트	김준수	내러티브가 변하지 않았다면 변동성은 기회로
25-02-06	크레딧(해외)/Comment	김준수	연준 2025년 스트레스 테스트 시나리오 발표
25-02-14	해외 크레딧 포커스	김준수	카니발(BB/P): 투자등급으로 순항 중
25-03-04	해외 크레딧 인사이트	김준수	유럽은행 코코본드: 7%의 엣지
25-03-14	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 HY 신용 스프레드 급등 코멘트
25-04-07	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 HY 스프레드, 금융시장의 '불편함' 반영 중
25-04-07	해외 크레딧 인사이트	김준수	Hold on Tight
25-04-17	크레딧(해외)/Comment	김준수	美 6대 은행 1분기 실적: 극심한 변동성은 달갑지 않다
25-04-25	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 크레딧 시장 동향: Aftermath
25-05-12	크레딧(해외)/Comment	김준수	유럽 은행 1분기 실적: 무역 긴장 경계감 속 호실적

NH투자증권 크레딧 전략 리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
25-02-17	크레딧/Weekly	최성종	기준금리 인하 사이클은 크레딧을 지지
25-02-24	크레딧/Weekly	최성종	신용등급 변동 가능 기업과 민평금리
25-03-04	해외 크레딧 인사이트	김준수	유럽은행 코코본드: 7%의 엣지
25-03-04	크레딧/Weekly	최성종, 김준수	가계부채 관리와 은행채 발행
25-03-05	NH 긴급진단 컬래버	최성종, 주영훈	홈플러스 기업회생절차 의미와 영향
25-03-10	크레딧/Weekly	최성종, 김준수	S&P, 국내 기업 신용등급(전망) 하향
25-03-14	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 HY 신용 스프레드 급등 코멘트
25-03-17	크레딧/Weekly	최성종, 김준수	올해도 공사채 수급에 Key는 한전채
25-04-03	크레딧/Quarterly	최성종	기준금리 인하 사이클은 현재 진행형
25-04-07	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 HY 스프레드, 금융시장의 '불편함' 반영 중
25-04-07	해외 크레딧 인사이트	김준수	Hold on Tight
25-04-14	크레딧/Weekly	최성종, 김준수	캐피탈사 부동산PF 관리 모드, 신용등급에 우호적
25-04-17	크레딧(해외)/Comment	김준수	美 6대 은행 1분기 실적: 극심한 변동성은 달갑지 않다
25-04-20	크레딧/Weekly	최성종	더욱 높아지는 코코본드 절대금리 매력
25-04-25	크레딧(해외)/Comment	김준수	미국 크레딧 시장 동향: Aftermath
25-04-28	크레딧/Weekly	최성종, 김준수	일반은행채 순발행 급증 가능성 제한적
25-05-08	크레딧/Spot	최성종	보험사 후순위채, 그럼에도 불구하고 조기상환 우위

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.