

다시 초과상승세 전환 예상

은행 Weekly | 2025.1.13



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

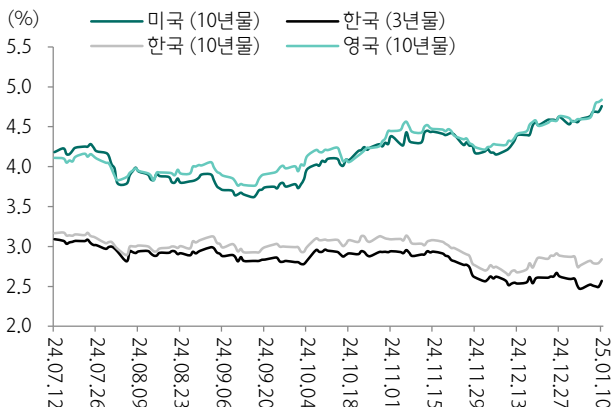
- 올해 가계대출 관리 방안을 최종 조율 중인 금융당국이 지방은행에 더 많은 가계대출을 허용하기로 가닥. 지방은행에는 '명목 GDP 성장률' 이상의 가계대출 증가를 허용할 방침인데 '돈맥경화'에 시달리는 지방 부동산 시장에 자금 공급을 위한 조치
- 신동아건설이 기업회생 절차를 신청한 가운데 은행권에서 1,000억원 남짓 대출을 받은 것이 확인됐으나 대부분 담보나 보증 부 대출로 금융권 피해는 크지 않을 것이라는 전망. 아울러 회사채 등 시장성 차입이 없어 영향은 제한적이라는 당국의 판단
- 케이뱅크가 기업공개(IPO)를 결국 철회. 케이뱅크 IPO가 무산된 것은 지난 2023년에 이어 두번째. 지난해 10월 수요예측 부진으로 IPO를 올해초로 연기했지만 이 역시 무산된 것. 케이뱅크는 주식시장 상황이 개선되면 IPO 재개에 나선다는 방침
- 기업은행 근로자 1.2만명이 회사를 상대로 낸 대규모 통상임금소송 결론이 곧 대법원에서 판가름. 2019년 5월 추가 검토를 위해 판결선고가 미뤄진 지 5년만. 소송결과에 따라 기업은행이 약 2,000억원 가량의 비용 부담을 질 수도 있을 것이라는 전망

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 1월 10일 종가 기준)

	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	0.93	16.5	5.6		2,058,638.8	3.0	4.1	-3.1	-5.3	-770.5	565.0	1,502.6	-1,116.3
은행	0.43	5.2	8.5	0.61	117,981.8	3.4	2.0	-4.6	36.4	29.7	32.6	32.3	-52.8
KB 금융	0.57	6.7	8.6	0.68	34,551.8	4.8	5.4	-3.8	62.3	-4.1	11.8	44.1	-39.7
신한지주	0.45	5.9	8.5	0.64	25,096.8	3.4	-0.2	-13.3	24.2	37.0	11.2	-25.6	-10.8
우리금융	0.34	3.8	9.2	0.59	11,510.2	1.6	0.4	-2.6	19.2	-8.0	6.0	12.2	3.6
하나금융	0.39	4.5	9.0	0.61	16,832.3	2.8	2.3	-3.9	35.0	2.5	4.2	-0.3	-2.7
기업은행	0.35	4.4	8.1	0.57	11,682.3	2.1	2.5	4.0	23.5	6.0	2.2	-0.8	-4.6
BNK 금융	0.32	4.2	7.7	0.54	3,383.8	1.0	-2.5	14.5	47.9	-5.9	-3.8	5.0	1.3
DGB 금융	0.24	5.3	4.5	0.29	1,422.5	1.9	-2.7	3.8	-0.9	2.0	0.4	-2.1	0.0
JB 금융	0.60	5.0	12.6	1.01	3,295.0	7.6	-5.6	3.9	48.3	0.2	0.6	-0.3	0.1
카카오뱅크	1.57	23.5	6.9	0.75	10,207.1	-0.2	-7.6	-3.2	-24.9	-3.6	4.1	-8.2	11.6
삼성카드	0.55	7.0	8.0	2.26	4,622.8	3.9	0.0	-2.4	23.3	-1.6	-0.7	2.9	-1.3

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 3.4% 상승해 KOSPI 상승률 3.0%와 대동소이. 주중 원/달러 환율이 1,450원대를 기록하는 등 더 이상 상승하지 않고 다소 안정되는 흐름을 보인데다 외국인이 모처럼 은행주를 소폭이나마 순매수한 점도 주가 반등에 기여. 전주 미국 국채금리는 주중에는 큰폭의 등락 없는 모습을 보였지만 미국 12월 고용보고서가 서프라이즈를 기록하자 금요일 큰폭 상승 마감. 양적지표인 12월 비농업 일자리가 25.6만명 증가해 컨센서스를 크게 상회했고, 질적지표 중 하나인 실업률도 4.1%로 컨센서스를 하회. 노동시장의 강세가 연말까지 이어지면서 고금리를 유지할 필요성이 커졌고, 1월 FOMC에서 연준이 기준금리를 동결하고 올해 인하 폭도 한차례에 그칠 것이라는 우려가 커졌음. 결국 지난주 미국 10년물 국채금리는 4.76%로 한주간 16bp 상승했고, 2년물 국채금리는 4.38%로 10bp 상승. 미국과 한국의 금리 차별화는 어느정도 당연한 현상이지만 국내만 계속 금리가 하락할 수 있는냐는 의구심으로 인해 국내 국채금리도 상승. 전주 국내 3년물 국채금리는 2.56%로 한주간 8bp 상승했고, 10년물 국채금리는 2.84%로 9bp 상승. 게다가 이는 아직 고용보고서 서프라이즈에 따른 미국 금리 상승 현상이 미반영된 수치임. 원/달러 환율은 중국 위안화 방어 움직임에 주중 1,450원대까지 하락했지만 미국 고용보고서 서프라이즈에 금요일 야간 거래에서 다시 상승하면서 1,472.0원에 마감. 한주간 2.3원 상승했음. 지난주 국내 기관은 KOSPI를 약 7,710억원 순매도했지만 은행주는 300억원을 순매수했고, 외국인들은 KOSPI와 은행주를 각각 1.5조원과 320억원 순매수. 비상계엄 사태 이후 외국인의 주간단위 은행주 순매수는 처음 나타난 현상임
- 전주 특징주는 JB금융. 한주간 주가가 7.6% 상승해 상승 폭이 가장 컸는데 밸류업지수 특별리밸런싱 편입 무산 이후 은행주 중 가장 주가가 큰폭으로 하락함에 따라 가격 매력이 발생했기 때문으로 추정. 이렇다할 수급상 특이 요인은 없었음. KB금융도 주가가 4.8% 상승해 강세를 나타냄. 외국인들이 KB금융을 전주에 440억원 순매수하는 등 외국인 수급이 다시 개선되고 있는 점이 우호적으로 작용한 듯. 반면 카카오뱅크는 주가가 0.2% 하락해 은행주 중 유일하게 하락. 판관비 증가 및 추가 충당금 적립 등으로 4분기 실적이 컨센서스를 하회할 것으로 예상되는 점이 투자심리를 위축시키고 있는 듯
- 우리 필드테스트에 따르면 은행 12월 월중 NIM은 11월 대비 상승할 것으로 예상. 이는 분기말월 효과도 있지만 정기예금 롤오버에 따라 수신금리가 하락한 것으로 추정되기 때문. 따라서 4분기 은행 평균 NIM은 기존 우려보다는 전분기 대비 하락 폭이 -1bp 내외로 적어질 전망. 4분기 NIM이 가장 양호할 것으로 예상되는 은행은 하나금융이고, 하락 폭이 가장 클 것으로 예상되는 은행은 신한지주. 한편 금융지주사(기업은행 포함) 4분기 추정 순익은 약 2.7조원으로 시장컨센서스인 3.1조원을 소폭 하회할 전망. 주된 이유는 원/달러 환율 상승에 따른 외화환산손실 발생 및 해외대체투자자산 평가손실 인식 가능성 때문임. 금융지주사들의 4분기 순익은 신한지주와 하나금융, 기업은행과 DGB금융은 컨센서스를 다소 하회, 그 외 은행들은 컨센서스 수준의 실적을 시현할 것으로 예상
- 금주 이슈는 16일(목) 예정된 한은 금통위. 채권전문가들의 인하 전망이 더 많은 가운데 동결 가능성도 부각되고 있는데 미국 12월 고용보고서 서프라이즈를 무시하기 어렵고, 추가 기준금리 인하가 원/달러 환율을 자극할 수 있다는 우려 때문. 원/달러 환율 상승으로 기업들의 부담이 커지고 있는 만큼 3번 연속 인하 결정은 금통위에서도 부담스러울 수 있음. 우리는 트럼프 2기 출범 이후의 매크로 지표 변화 상황을 지켜보고 이후 금통위가 금리 인하 결정을 고려할 가능성이 더 높다고 생각
- 은행주는 다시 KOSPI 대비 초과상승세로 전환될 공간이 크다고 판단. 그렇게 판단하는 배경은 1) 외국인들이 은행주에 대해 소폭이나마 순매수 전환하고 있고, 2) 비상계엄 사태 이후 원/달러 환율 상승과 외국인 매도로 은행주 하락 폭이 컸는데 상기 우려 요인은 일정부분 주가에 기반영되었다고, 3) 글로벌 금리가 상승 추세를 나타내고 있는 점도 금융주에는 상대적으로 우호적일 수 밖에 없기 때문. 4) 4분기 실적 및 연말 CET 1 비율에 대한 우려가 있지만 2월초 발표될 4분기 어닝시즌을 전후로 밸류업에 대한 우려도 점차 완화될 것으로 예상. 외국인이 순매수 전환한 KB금융과 밸류업 우려가 주가에 크게 반영된 하나금융, 자본비율 등 펀더멘털 개선 추세가 이어질 수 있는 BNK금융 등에 보다 관심을 높일 필요가 있다고 판단

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

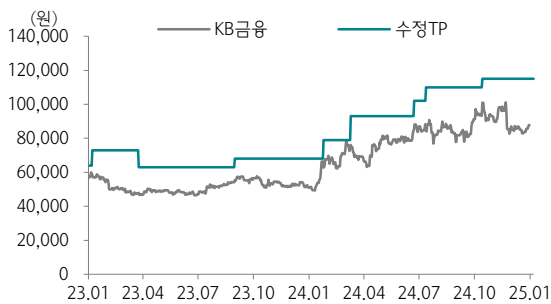
KB금융(매수/TP 115,000원), 하나금융(매수/TP 82,000원)

- KB금융은 최근 외국인이 다시 순매수세로 전환. 13.8%를 상회하는 양호한 CET 1 비율 보유로 인해 4분기 하락분을 감안해도 의미있는 주주환원 확대 추세가 지속될 것으로 전망. 4분기 순익도 시장컨센서스 수준의 나름 양호한 실적 예상
- 밸류업 선도주였던 하나금융은 환율 우려 등으로 수개월간 은행주 상승 국면에서 다소 부진했다는 점에서 방어적 매력도 부각 가능. 0.39배의 낮은 PBR로 외국인 매도 강도도 우려보다 크지 않았음. 밸류업 우려 해소시 탄력적인 반등 기대

Global Peer Table									
(2025년 1월 10일 종가 기준)									
	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.93	16.5	5.6		2,058,638.8	3.0	4.1	-3.1	-5.3
은행	0.43	5.2	8.5	0.61	117,981.8	3.4	2.0	-4.6	36.4
KB금융	0.57	6.7	8.6	0.68	34,551.8	4.8	5.4	-3.8	62.3
신한지주	0.45	5.9	8.5	0.64	25,096.8	3.4	-0.2	-13.3	24.2
우리금융	0.34	3.8	9.2	0.59	11,510.2	1.6	0.4	-2.6	19.2
하나금융	0.39	4.5	9.0	0.61	16,832.3	2.8	2.3	-3.9	35.0
기업은행	0.35	4.4	8.1	0.57	11,682.3	2.1	2.5	4.0	23.5
BNK금융	0.32	4.2	7.7	0.54	3,383.8	1.0	-2.5	14.5	47.9
DGB금융	0.24	5.3	4.5	0.29	1,422.5	1.9	-2.7	3.8	-0.9
JB금융	0.60	5.0	12.6	1.01	3,295.0	7.6	-5.6	3.9	48.3
카카오뱅크	1.57	23.5	6.9	0.75	10,207.1	-0.2	-7.6	-3.2	-24.9
삼성카드	0.55	7.0	8.0	2.26	4,622.8	3.9	0.0	-2.4	23.3
미국									
S&P 500	4.91	24.7	17.9	7.97	51,395.5	-1.9	-3.3	1.1	-0.9
은행	1.40	12.8	11.0	0.94	1,733.7	-1.1	-2.8	12.3	0.2
Wells Fargo	1.41	13.4	11.1	1.00	232.9	-1.9	-2.9	21.8	-0.4
JPM	2.05	13.6	17.1	1.33	675.3	-0.9	-0.7	13.3	0.1
CITI	0.70	12.1	6.0	0.50	135.0	0.6	-1.5	13.5	1.4
BOA	1.26	14.0	9.4	0.81	346.1	0.7	-1.4	13.5	2.6
US Bancorp	1.41	12.1	12.0	0.96	73.9	-3.0	-7.2	6.5	-0.9
PNC	1.51	14.1	11.3	0.98	75.0	-3.4	-7.5	3.9	-2.0
BB&T	0.97	11.7	8.4	0.72	56.8	-3.0	-7.9	1.8	-1.4
중국									
상해A주지수	1.26	12.8	10.1	0.79	49,051.7	-1.1	-7.2	-3.6	-5.5
은행	0.66	6.6	10.2	0.77	10,036.3	1.2	2.8	5.7	-3.1
공상은행	0.65	6.7	9.9	0.78	2,196.3	1.5	6.1	8.7	-3.6
건설은행	0.66	6.4	10.5	0.83	1,418.9	2.1	3.3	6.8	-3.9
농업은행	0.67	6.7	10.1	0.67	1,750.0	1.3	3.3	8.2	-4.5
중국은행	0.67	7.3	9.3	0.71	1,454.2	1.9	4.6	8.8	-1.1
교통은행	0.56	6.2	8.9	0.64	492.9	-0.4	-1.3	0.0	-4.8
초상은행	0.95	6.8	14.3	1.29	968.6	0.8	1.0	0.6	-0.8
일본									
NIKKEI	2.08	19.1	10.0	3.25	701,314.6	-1.8	-0.4	-0.4	-1.8
은행	0.92	12.6	7.3	0.47	72,029.3	0.6	0.8	19.5	0.6
Mitsubishi UHF	1.08	15.7	8.0	0.42	22,970.9	3.1	5.4	24.8	3.1
Sumitomo Mitsui Financial	0.97	15.9	7.2	0.37	14,732.7	-0.3	-1.0	20.3	-0.3
Mizuho	0.91	14.5	7.3	0.28	9,865.0	0.3	1.9	28.7	0.3
Sumitomo Mitsui Trust	0.80	35.4	2.8	0.11	2,625.0	-1.4	-4.0	6.7	-1.4
유럽									
MSCI Europe	2.02	14.6	12.7	1.01	12,635.8	0.8	-1.1	-1.1	0.9
은행	0.91	7.2	12.6	0.62	1,130.1	1.7	1.7	7.2	1.1
HSBC	1.03	7.5	13.8	0.81	143.1	2.1	6.5	20.2	1.8
Santander	0.76	6.1	12.1	0.64	69.2	3.9	-2.3	3.0	2.3
BNP Paribas	0.59	6.3	9.5	0.38	67.1	1.5	-0.6	-4.2	0.2
Credit Agricole	0.60	6.7	9.5	0.29	40.7	1.2	1.5	-3.6	0.6
Deutsche	0.52	8.4	6.4	0.35	33.3	0.9	0.8	6.7	2.8
Unicredit	1.03	6.9	15.1	1.20	62.1	4.4	3.0	2.4	3.9

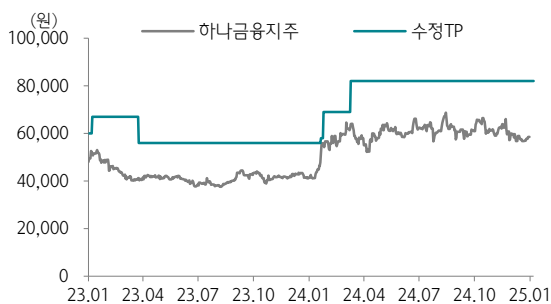
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.25	BUY	115,000		
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%
23.9.11	BUY	68,000	-20.92%	-2.50%
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%

하나금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	82,000		
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%
24.2.1	BUY	58,000	-3.62%	-3.62%
23.4.5	BUY	56,000	-26.55%	-14.64%
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%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 1월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 1월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 10일