은 행

4분기 어닝시즌은 밸류업 우려 완화의 계기로 작용 전망

Overweight

Top Pick

KB금융(105560)
BUY | TP 115,000원 | CP 89,300원

하나금융(086790)
BUY | TP 82,000원 | CP 58,600원

BNK금융(138930)
BUY | TP 14,000원 | CP 10,940원

4분기 은행지주사 추정 순익은 약 2.7조원으로 컨센서스를 다소 하회 예상

4분기 은행지주사(기업은행 포함) 추정 순익은 약 2.7조원으로 전년동기대비 42.9% 증가해 시장컨센서스인 3.1조원을 다소 하회할 것으로 예상. 실적이 컨센서스를 하회하는 배경은 1) 원/달러 환율 상승에 따른 일부 은행의 외화환산손실 발생과 2) 해외대체투자자산 감액손실 인식, 3) 비은행 PF 충당금 등 소폭의 추가 충당금 적립 등에 주로 기인. 4) 4분기 중 대출이 소폭 역성장할 것으로 예상되지만 NIM 하락 폭도 우려보다는 적어 순이자이익은 전분기수준이 유지될 것으로 추정되며, 5) 소상공인 금융지원 방안 발표에 따른 비용 부담은 금번 4분기에는 반영되지 않을 것으로 전망. 따라서 4분기 실적은 컨센서스를 다소 하회하겠지만 2023년 4분기에 약 1.4조원의 민생금융비용 및 대규모 추가 충당금 적립 등의 비용 부담이 크게 발생했었던만큼 YoY로는 순익 증가세가 크게 나타날 것으로 추정

4분기 대출성장률은 약 -0.3%로 소폭 역성장 예상. NIM은 평균 1bp 하락 전망

4분기 은행 평균 대출성장률은 -0.3%로 소폭 역성장할 것으로 예상. 보통 4분기는 대출성장률이 높게 나타나는 분기는 아니지만 2022년과 2023년 4분기가 각각 0.8%와 1.0% 성장한 점을 감안하면 성장률이 다소 부진. 이는 금융당국의 고강도 가계부채 억제 정책 및 CET 1 비율 유지를 위한 은행들의 적극적인 RWA 관리 노력 때문인 듯. KB금융과 신한지주는 4분기에 대출이 소폭 늘어나는 반면 우리금융과 하나금융은 1%를 상회하는 역성장 예상. 한은이 10월과 11월에 기준금리를 두차례 인하했고, 시중금리도 하락하면서 4분기에도 은행 NIM은 추가 하락하겠지만 정기예금 롤오버에 따른 수신금리 하락 현상도 나타나고 있어 은행 평균 NIM 하락 폭은 전분기대비 -1bp에 그칠 전망. 은행별로는 하나금융의 4분기 NIM이 3bp 상승해 가장 양호하고, 우리금융과 KB금융은 전분기 수준이 유지되거나 -1bp 하락에 그칠 것으로 예상. 반면 신한지주는 -5bp 하락해 은행 중 NIM 하락 폭이 가장 클 듯

신한지주, 하나금융, 기업은행, DGB금융 컨센서스 하회. 그 외 은행은 컨센서스 수준

은행별로는 외화환산손실과 해외대체자산 감액손실 발생이 예상되는 신한지주와 하나금융, 기업은행이 컨센서스를 하회할 것으로 예상. DGB금융도 하이증권 충당금 부담 지속으로 컨센서스 하회 전망. 그 외 은행들은 대체로 컨센서스 수준의 실적을 시현할 것으로 추정. KB금융은 약 500~600억원 내외의 FLC 조정 충당금 적립에도 약 6,520억원의 순익을 기록하고, 신한지주는 약 6,220억원, 우리금융과 하나금융, 기업은행도 각각 3,540억원과 4,470억, 4,440억원의 순익 시현 예상. DGB금융의 4분기 순익은 약 180억원에 그칠 듯. 반면 BNK금융과 JB금융은 추가 충당금에도 불구하고 각각 1,000억원과 950억원의 순익을 시현해 컨센서스에 부합할 것으로 추정. 한편 카카오뱅크는 판관비 증가와 PD값 조정에 따른 추가 충당금 적립 등으로 4분기 순익이 780억원 내외에 그쳐 컨센서스를 하회할 것으로 예상

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

자본비율에 대한 우려가 있지만 은행들의 주주가치 제고 방안은 순항할 것으로 예상

트럼프 2기 출범 및 비상계엄 사태 등으로 인해 원/달러 환율이 4분기에만 약 155원, 1,470원선까지 상승하면서 은행주 밸류업 약화에 대한 우려가 커지고 있음. 외화자산 비중이 많은 시중은행들의 경우 원/달러 환율 10원 상승시 약 2~3bp 내외의 CET 1 비율 하락 요인이 발생하기 때문(KB금융 2.0bp, 신한지주 0.6bp, 하나금융 2.5bp, 우리금융 3.0bp 추정). 따라서 은행별로 다소 차이는 있지만 상기 요인만으로 4분기에만 약 10~45bp 내외 비율이 하락할 수 있음. 다만 금융당국이 해외법인 출자금과 같은 비거래적 성격의 외환포지션은 4분기부터 환율 변동 등에 따른 시장리스크를 위험가중자산 산출에서 제외하기로 하면서 하락 폭이 일정부분 축소될 것으로 예상되고, 시장금리 하락에 따른 기타포괄손익누계액 증가 등의 보통주자본 증가 요인이 이를 상쇄하면서 CET 1 비율 하락 폭이 아주 커지지는 않을 전망. 기말배당 지급에 따른 추가 하락 요인도 위험가중치 높은 자산의 축소 등 RWA 관리 노력으로 인해 일정부분 상쇄될 전망. 설령 연말 CET 1 비율이 밸류업 공시상 주주환원 확대를 위한 필요자본비율에 미치지 못한다고 하더라도 이후 자본비율이 충족되는 즉시 추가 주주환원 정책을 펼칠 것이기 때문에 연간 기준으로는 밸류업 공시를 지키지 못할 가능성은 매우 적음. 밸류업 공시대로 은행들의 주주가치 제고 방안은 올해에도 순항할 것으로 예상

외국인 New Money 매도세 일단락된 듯. 은행주 주가 조정 현상도 마무리 판단

외국인들은 12월에만 은행주를 약 6,660억원 순매도했고, 4분기 순매도 규모는 총 9,420억원에 육박했음. 밸류업 프로그램을 예고한 2024년초 1월부터 4월까지 외국인들은 국내 은행주를 약 1.6조원이나 순매수했는데 이들 중 상당수는 오랫동안 국내 금융주를 지켜보던 투자자들이 아닌 일본 밸류업 프로그램 실시 이후 일본 은행주 상승 사례를 벤치마크해 국내 은행주를 매수한 New Money들이었던 것으로 추정. 11월부터 원/달러 환율이 상승하기 시작하고, 12월에는 비상계엄 사태 이슈로 정치적 혼란까지 발생하자 외국인 New Money들의 순매도 공세가 거세진 것으로 보임. 다만 올해 1월부터는 외국인 매도세가 현저히 약화되고, 일부 순매수로 전환되고 있다는 점에서 순매도세가 일단락된 것으로 유추. 수급상의 우려 요인이 약화되고 있다는 점에서 은행주 주가 조정 현상도 마무리된 것으로 판단

은행주 다시 초과상승세 전환 예상. KB금융과 하나금융, BNK금융에 관심 높일 필요

은행주는 향후 다시 KOSPI 대비 초과상승세로 전환될 공산이 크다고 판단. 우리가 그렇게 판단하는 이유는 1) 비상계엄 사태 이후 원/달러 환율 상승과 외국인 매도로 은행주 하락 폭이 컸는데 현 은행 평균 PBR이 0.43배까지 낮아져 상기 우려 요인은 일정부분 주가에 기반영되었으며, 2) 최근 외국인들이 은행주에 대해 다시 소폭이나마 순매수 전환하고 있고, 3) 글로벌 금리가 상승 추세를 나타내고 있는 점도 상대적으로 금융주에는 우호적일 수 밖에 없기 때문. 4) 4분기 실적 및 연말 CET 1 비율에 대한 우려도 2월초에 시작될 어닝시즌을 전후로 완화되면서 밸류업 모멘텀에 대한 기대감이 다시 확대될 것으로 예상

최선호주로 KB금융(매수/TP 115,000원)과 하나금융(매수/TP 82,000원), BNK금융(매수/TP 14,000원)을 제시. KB금융은 외국인이 다시 순매수 전환했고, 4분기 실적도 양호할 것으로 예상되며 13.8%를 상회하는 높은 자본비율로 4분기 하락분을 감안해도 의미있는 주주환원 확대 추세가 지속될 것으로 전망되기 때문. 밸류업 우려가 주가에 크게 반영된 하나금융과 펀더멘털 개선 추세가 이어질 수 있는 BNK금융 등에도 관심을 높일 필요가 있음

도표 1. 은행 2024년 4분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24F						
			시장 Consensus		하나증권			대출증가율	NIM 변화폭
			FnGuide	I/B/E/S	예상치	(QoQ, %)	(YoY, %)	(%)	(bpp)
KB	261	1,614	700	648	**652**	-59.6	149.4	0.5	-1
신한	550	1,239	723	684	**622**	-49.8	13.2	0.1	-5
우리	68	904	401	387	**354**	-60.8	420.1	-2.5	0
하나	444	1,157	568	577	**447**	-61.3	0.8	-1.0	3
기업	557	801	524	534	**440**	-45.1	-21.1	1.2	-3
DGB	-37	103	45	46	**18**	-82.5	NA	0.9	-4
BNK	-27	213	96	93	**100**	-53.1	NA	0.8	-2
JB	93	193	96	96	**95**	-50.6	3.0	1.4	-4
은행 계	**1,909**	**6,223**	**3,153**	**3,066**	**2,729**	**-56.2**	**42.9**	**-0.3**	**-1**
카카오 B	76	124	84	87	**78**	-37.3	2.9	1.0	-1

자료: 하나증권

도표 2. 유니버스은행 분기별 상세 추정 손익

(단위: 십억원)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(QoQ, %)	(YoY, %)
순이자이익	13,669	14,014	14,017	14,025	14,028	14,049	13,997	-0.4	-0.1
순수수료이익	3,654	3,672	2,974	3,697	3,702	3,922	2,994	-23.7	0.7
기타영업이익	-29	-877	-1,807	-17	193	-96	-1,953	NA	NA
총영업이익	17,294	16,809	15,183	17,705	17,924	17,875	15,038	-15.9	-1.0
판관비	6,602	6,487	7,702	6,639	6,759	6,771	8,436	24.6	9.5
충전영업이익	10,692	10,322	7,481	11,066	11,165	11,104	6,602	-40.5	-11.7
영업외이익	-116	-42	-160	-1,367	189	16	138	749.6	NA
대손상각비	3,128	2,485	4,927	2,201	2,984	2,524	2,947	16.8	-40.2
세전이익	7,448	7,794	2,394	7,498	8,371	8,596	3,793	-55.9	58.5
법인세비용	1,879	1,964	602	1,879	2,112	2,155	1,051	-51.2	74.6
비지배주주지분이익	124	42	33	76	48	37	196	432.9	488.1
당기순이익	5,446	5,637	1,909	5,544	6,210	6,223	2,729	-56.2	42.9

자료: 하나증권

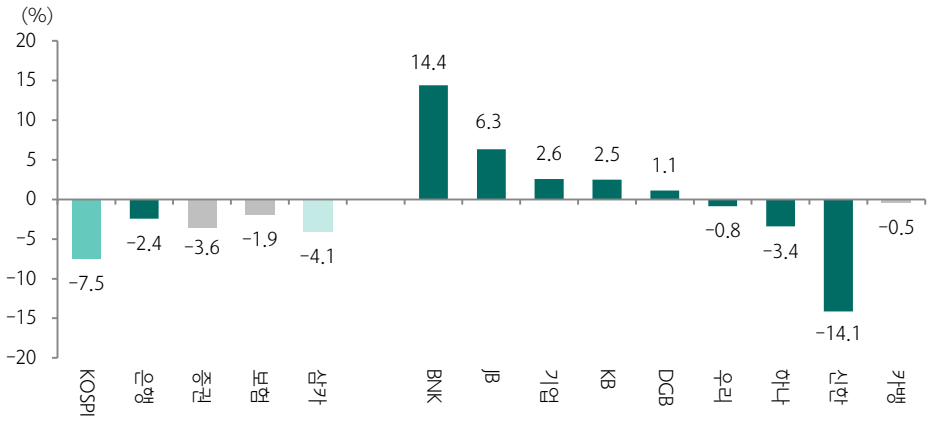
도표 3. 은행별 2024년 4분기 상세 추정 손익

(단위: 십억원)

	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	계	카카오 B
순이자이익	3,173	2,843	2,199	2,175	1,957	407	750	493	13,997	334
순수수료이익	1,200	463	514	596	88	68	58	8	2,994	1
기타영업이익	-967	-93	-117	-425	-433	80	19	-16	-1,953	6
총영업이익	3,406	3,213	2,596	2,346	1,611	555	828	484	15,038	341
판관비	2,069	1,929	1,503	1,262	721	318	408	225	8,436	144
충전영업이익	1,336	1,283	1,093	1,084	890	237	420	259	6,602	197
영업외이익	-15	141	8	4	4	-6	4	-2	138	-1
대손상각비	524	520	417	375	498	209	281	124	2,947	95
세전이익	797	904	684	714	396	23	143	133	3,793	101
법인세비용	175	246	183	240	140	6	32	30	1,051	23
비지배주주지분이익	-29	35	147	27	-2	-1	11	8	196	0
당기순이익	652	622	354	447	440	18	100	95	2,729	78

자료: 하나증권

도표 4. 금융업종별 및 은행별 2024년 4분기 주가상승률 현황



주: 2024년 10월 1일부터 12월 30일까지의 주가상승률 기준, 은행지수는 카카오뱅크 포함

도표 5. 금융업종별 및 은행별 2024년 4분기 월별 주가상승률 현황 (단위: %)

	KOSPI	은행	증권	보험	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	카카오 B
10월	-1.4	2.0	3.2	2.1	11.6	-7.6	-0.5	1.9	0.9	1.0	4.4	17.0	2.4
11월	-3.9	5.7	-2.6	5.6	6.5	3.3	8.3	4.2	5.5	8.6	11.9	9.9	3.2
12월	-2.3	-9.5	-4.1	-9.0	-13.8	-10.1	-8.0	-9.0	-3.7	-7.8	-2.1	-17.3	-5.8
4Q	-7.5	-2.4	-3.6	-1.9	2.5	-14.1	-0.8	-3.4	2.6	1.1	14.4	6.3	-0.5

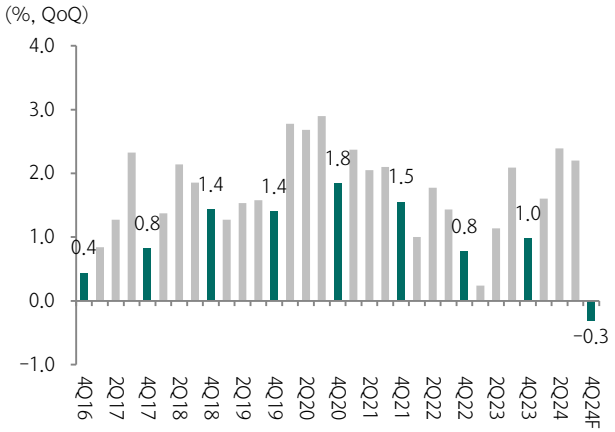
자료: 하나증권

도표 6. 금융업종별 및 은행별 2024년 3분기 월별 투자자별 순매수 현황 (단위: 십억원)

	KOSPI	은행	증권	보험	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	카카오 B
국내 기관 순매수													
10월	532	277	70	-131	127	-9	15	97	16	4	21	7	4
11월	2,177	306	41	69	63	199	-10	47	16	4	10	-21	14
12월	3,567	147	161	98	125	74	-46	-41	22	4	3	7	45
4Q	6,276	731	272	36	315	263	-41	103	53	12	34	-8	64
외국인 순매수													
10월	-4,700	-62	24	125	70	-62	38	-59	-15	-10	-26	4	26
11월	-4,304	-214	-33	-38	-24	-189	77	-89	-10	5	22	-6	9
12월	-2,662	-666	339	304	-412	-167	37	-102	-56	-5	45	-7	0
4Q	-11,666	-942	330	391	-366	-418	151	-250	-81	-10	41	-9	35
개인 순매수													
10월	3,722	-196	-90	13	-183	78	-44	-39	-7	5	3	-10	-30
11월	908	-173	-22	-42	-38	-9	-100	36	-13	-13	-34	-1	-24
12월	-2,461	554	-517	-410	281	79	60	126	35	2	-30	0	-44
4Q	2,169	185	-630	-439	60	148	-83	124	15	-5	-61	-12	-98

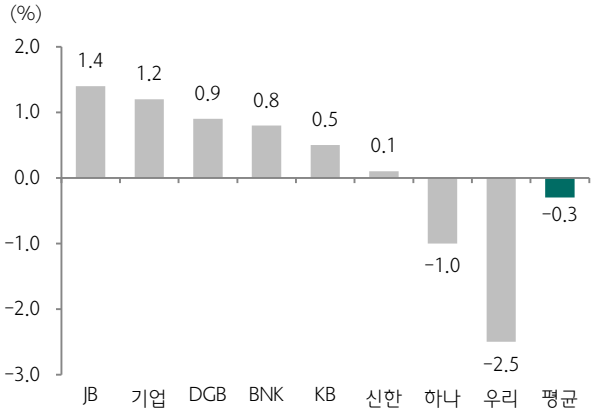
자료: 하나증권

도표 7. 은행 전체 분기별 원화대출 성장률 추이 및 전망



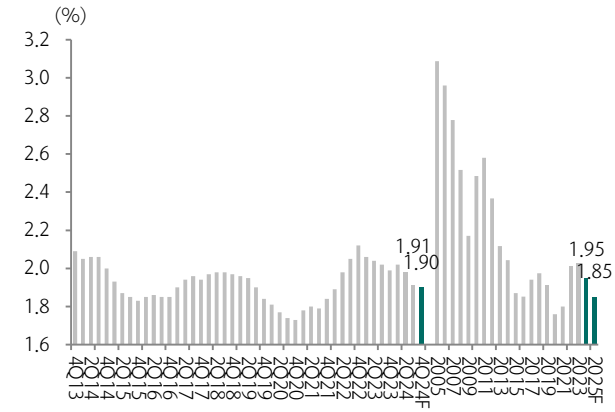
주: 하나증권 유니버스은행 기준
자료: 하나증권

도표 8. 은행별 4분기 예상 원화대출 성장률



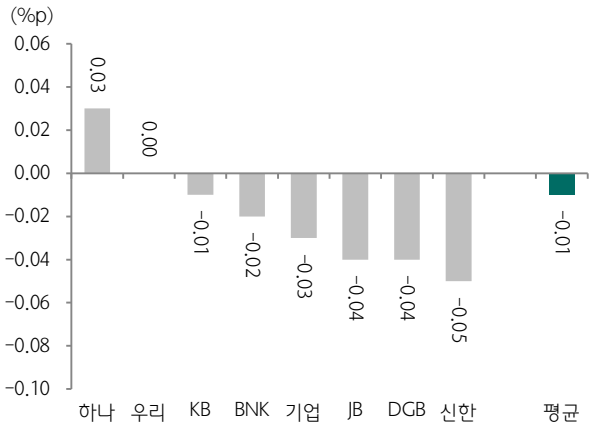
주: 3분기 대비 4분기 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 9. 은행 전체 순이자마진 추이 및 전망



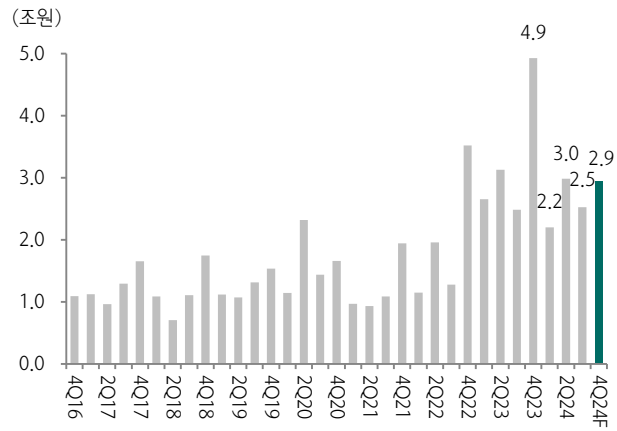
주: 하나증권 유니버스은행 기준
자료: 하나증권

도표 10. 은행별 4분기 예상 NIM 증감 폭



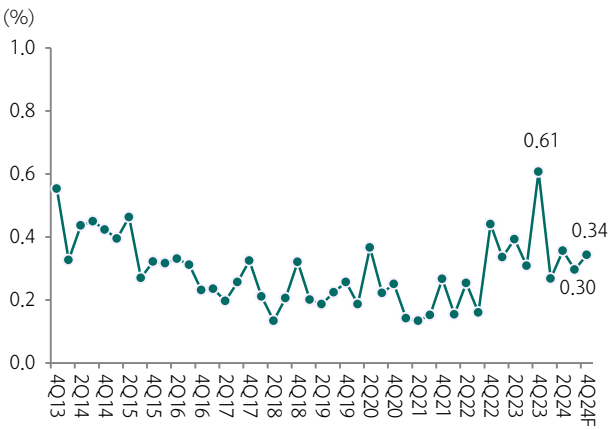
주: 3분기 대비 4분기 증감 폭 기준
자료: 하나증권

도표 11. 금융지주사(유니버스은행) 분기별 대손비용 추이 및 전망



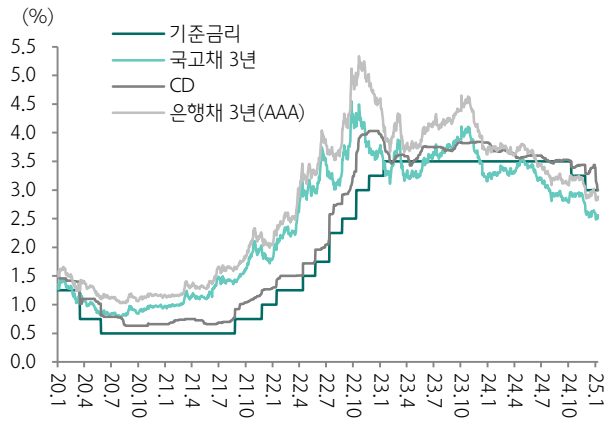
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 12. 금융지주사별 4분기 예상 총자산대비 대손비용률



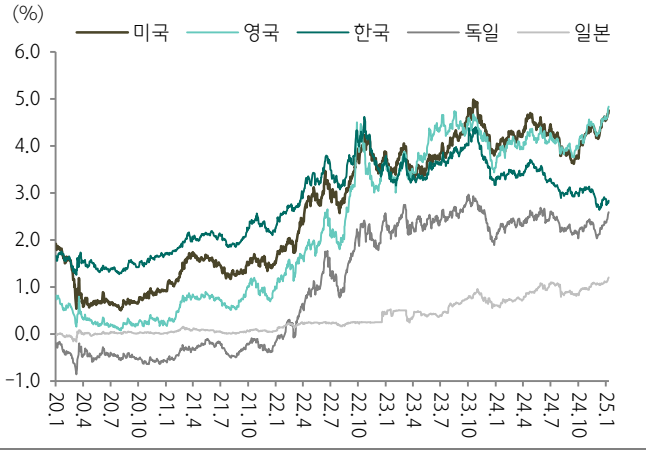
주: 분기연율화 기준
자료: 하나증권

도표 13. 국내 시중금리 추이



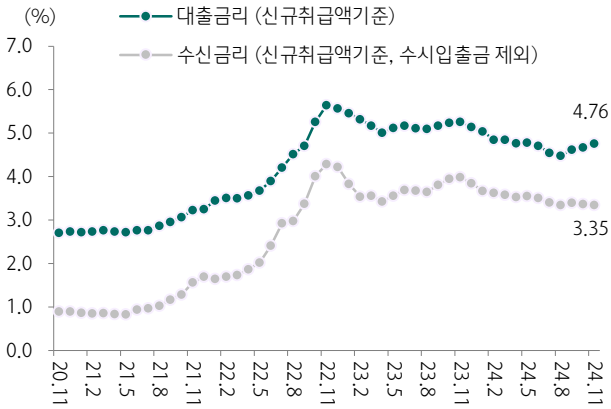
자료: 하나증권

도표 14. 주요 국가별 10년물 국채금리 추이



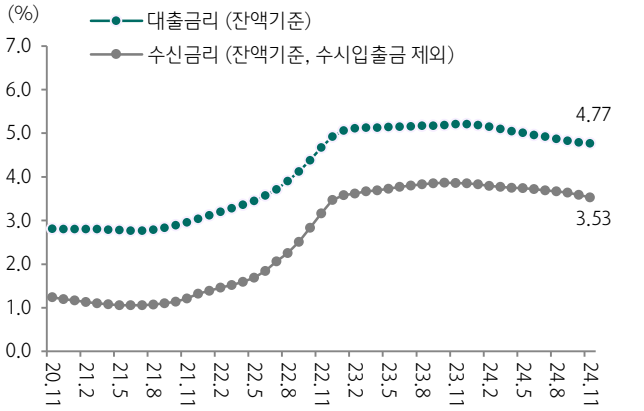
자료: 하나증권

도표 15. 예금은행 신규취급액 기준 대출금리와 수신금리 추이



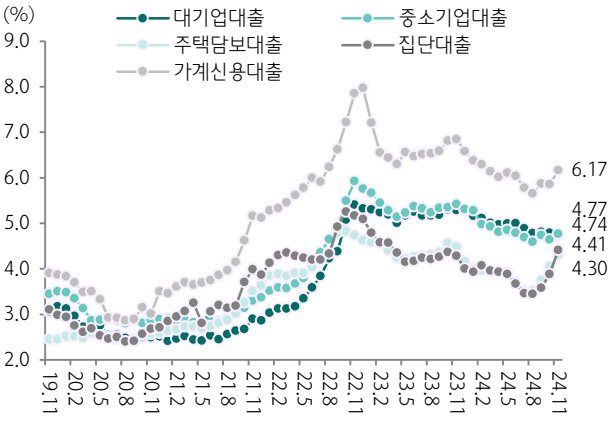
주: 금융기관 가중평균금리 동향
자료: 하나증권

도표 16. 예금은행 잔액 기준 대출금리와 수신금리 추이



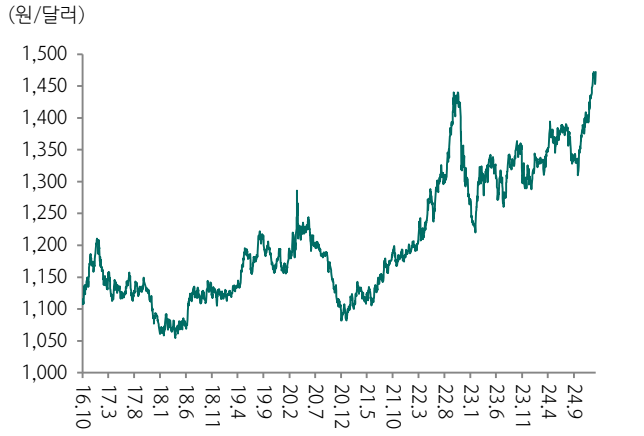
주: 금융기관 가중평균금리 동향
자료: 하나증권

도표 17. 예금은행 신규취급액 기준 대출종류별 대출금리 추이



주: 금융기관 가중평균금리 동향
자료: 하나증권

도표 18. 원/달러 환율 추이



자료: 하나증권

도표 19. Valuation Table

(단위: 십억원, %, 원)

		KB (105560)	신한 (055550)	우리 (316140)	하나 (086790)	기업 (024110)	DGB (139130)	BNK (138930)	JB (175330)	은행계	카카오B (323410)
투자의견		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중확대	매수
목표가(6개월)		**115,000**	**72,000**	**20,500**	**82,000**	**18,000**	**10,500**	**14,000**	**20,000**		**28,000**
목표시가총액(6개월)		44,601	35,838	15,225	23,254	14,354	1,776	4,507	3,875	143,429	13,352
상승여력(6개월,%)		**31.0**	**44.4**	**32.3**	**39.9**	**22.9**	**24.9**	**32.6**	**18.4**	**34.3**	**30.8**
목표PBR		0.75	0.64	0.44	0.54	0.43	0.29	0.42	0.71	0.61	2.08
현재가(2025.1.13)		**89,300**	**50,000**	**15,560**	**58,600**	**14,690**	**8,590**	**10,940**	**17,260**		**21,100**
시가총액		34,633	24,888	11,556	16,618	11,714	1,453	3,522	3,344	107,728	10,062
/총자산(%)		5.2	3.8	2.6	3.3	2.9	1.7	2.7	5.9	3.6	27.9
PBR	(2023A)	0.37	0.39	0.31	0.32	0.30	0.24	0.23	0.44	0.33	2.22
	(2024F)	**0.58**	**0.45**	**0.34**	**0.39**	**0.35**	**0.24**	**0.33**	**0.61**	**0.43**	**1.55**
	(2025F)	0.55	0.42	0.31	0.36	0.33	0.23	0.30	0.54	0.40	1.47
PER	(2023A)	4.6	5.1	3.9	3.7	3.5	3.7	3.7	3.8	4.1	38.3
	(2024F)	**6.9**	**5.9**	**3.8**	**4.5**	**4.5**	**5.4**	**4.4**	**5.1**	**5.2**	**23.2**
	(2025F)	6.4	5.4	3.7	4.2	4.3	3.3	4.1	4.9	4.9	20.0
배당수익률	(2023A)	5.7	5.2	7.7	7.8	8.3	6.5	7.1	7.5	6.8	0.5
	(2024F)	**3.6**	**4.3**	**7.4**	**6.0**	**6.8**	**6.1**	**6.2**	**5.6**	**5.2**	**1.3**
	(2025F)	3.8	4.6	7.6	6.2	7.5	7.8	6.7	5.8	5.5	1.9
수정BPS	(2023A)	145,996	102,638	42,124	135,138	39,247	35,169	31,589	25,881	69,848	12,856
	(2024F)	153,421	111,416	45,943	149,765	41,646	35,522	33,464	28,309	73,651	13,615
	(2025F)	163,780	119,859	50,096	163,610	43,978	38,111	36,114	31,809	79,242	14,388
EPS	(2023A)	11,640	7,852	3,334	11,704	3,348	2,293	1,948	3,004	5,657	744
	(2024F)	13,014	8,510	4,059	12,950	3,298	1,600	2,500	3,399	6,100	909
	(2025F)	14,009	9,201	4,153	13,845	3,408	2,590	2,650	3,499	6,507	1,053
DPS	(2023A)	3,060	2,100	1,000	3,400	984	550	510	855	1,561	150
	(2024F)	3,173	2,160	1,150	3,500	1,000	520	680	970	1,638	280
	(2025F)	3,400	2,320	1,180	3,650	1,100	670	730	1,000	1,745	400
ROA	(2023A)	0.65	0.64	0.51	0.59	0.61	0.42	0.45	0.95	0.60	0.76
	(2024F)	0.68	0.64	0.59	0.61	0.57	0.29	0.54	1.01	0.61	0.75
	(2025F)	0.69	0.65	0.58	0.63	0.56	0.44	0.55	0.99	0.62	0.79
ROE	(2023A)	8.6	8.7	8.3	9.0	8.8	6.8	6.3	12.2	8.5	6.0
	(2024F)	8.6	8.5	9.2	9.0	8.1	4.5	7.7	12.6	8.5	6.9
	(2025F)	8.8	8.6	8.6	8.9	7.9	7.0	7.6	11.7	8.5	7.5
총자본	(2023A)	58,873	55,215	33,397	40,182	31,817	6,284	10,671	5,118	243,707	6,118
	(2024F)	60,595	66,741	36,557	43,117	33,745	6,230	11,222	5,580	266,218	6,480
	(2025F)	64,778	71,382	39,640	47,043	35,620	6,668	12,075	6,258	286,116	6,848
수정총자본	(2023A)	58,096	52,613	31,667	39,508	31,817	5,949	10,222	5,049	237,071	6,131
	(2024F)	59,501	55,458	34,108	42,471	33,745	6,008	10,773	5,485	249,980	6,493
	(2025F)	63,519	59,340	37,191	46,397	35,620	6,446	11,626	6,163	268,955	6,861
순이익	(2023A)	4,632	4,368	2,506	3,422	2,670	388	630	586	19,202	355
	(2024F)	**5,047**	**4,608**	**3,013**	**3,673**	**2,630**	**271**	**805**	**658**	**20,705**	**433**
	(2025F)	5,433	4,957	3,083	3,926	2,717	438	853	678	22,086	502
완전희석자본금(2024F)		1,939	2,489	3,713	1,418	3,987	846	1,610	969	16,970	2,384
수정상장주식수(천주)		387,831	497,755	742,674	283,584	797,426	169,146	321,938	193,743	3,445,412	476,872
총자산(2023A)		715,738	691,795	498,005	591,926	448,427	93,360	145,771	63,404	3,278,219	54,488
총자산(2024F)		766,947	751,503	521,516	613,444	470,495	95,712	151,354	66,712	3,469,118	61,127
/실질자기자본(배)		12.9	13.6	15.3	14.4	13.9	15.9	14.0	12.2	13.9	9.4

자료: 하나증권

은행 Overweight

Appendix

Appendix: Global Peer Comparison

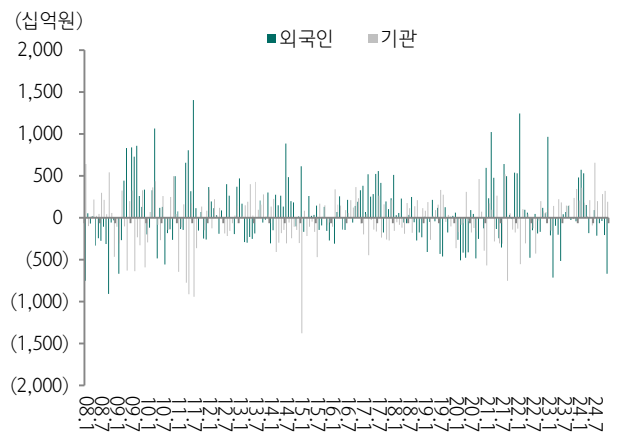
도표 1. Global Peer Comparison-은행/카드

(단위: mn, 배, %)

은행		주가 (현지통화)	시가총액 (현지통화)	P/B			P/E			ROA			ROE		
				23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F
CHN	IND & COMM BK OF CHINA-A	7	1,798,313	0.5	0.6	0.6	6.8	6.8	6.7	0.9	0.8	0.7	10.7	9.9	9.4
	AGRICULTURAL BANK OF CHINA-A	5	1,628,146	0.7	0.7	0.6	7.1	6.8	6.6	0.7	0.7	0.7	10.9	10.4	10.0
	CHINA MERCHANTS BANK-A	39	804,116	0.8	0.9	0.9	6.9	6.8	6.6	1.4	1.3	1.3	16.2	14.6	13.7
	CHINA MINSHENG BANKING-A	4	140,785	0.3	0.3	0.3	5.5	5.7	5.5	0.5	0.4	0.4	5.2	5.4	5.3
	INDUSTRIAL BANK CO LTD -A	20	406,761	0.6	0.5	0.5	6.0	5.4	5.2	0.8	0.8	0.7	10.0	10.0	9.7
HKG	CHINA CONSTRUCTION BANK-H	6	1,420,865	0.5	0.5	0.4	4.5	4.3	4.2	0.9	0.8	0.8	11.1	10.7	10.1
	BANK OF CHINA LTD-H	4	324,454	0.4	0.5	0.4	5.2	4.9	4.8	0.8	0.7	0.7	10.1	9.5	9.0
	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	24	258,504	0.8	0.8	0.7	7.9	7.0	7.1	0.9	0.9	0.9	10.6	11.1	10.8
SNP	DBS GROUP HOLDINGS LTD	44	125,594	2.0	1.9	1.8	12.5	11.1	11.3	1.4	1.5	1.4	18.0	17.7	16.3
	OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	12	53,051	1.0	0.9	0.9	7.6	10.1	10.1	1.2	1.3	1.3	13.3	13.9	12.9
	UNITED OVERSEAS BANK LTD	37	62,076	1.3	1.3	1.2	11.1	10.2	9.9	1.1	1.1	1.1	12.8	13.0	12.7
TWN	HUA NAN FINANCIAL HOLDINGS CO.	27	370,660	1.8	1.7	1.6	17.2	16.2	16.2	0.6	0.6	0.5	11.0	10.6	9.9
THA	BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD	152	290,144	0.5	0.5	0.5	7.0	6.5	6.5	0.9	1.0	1.0	8.1	8.2	7.9
	KRUNG THAI BANK PUB CO LTD	22	303,280	0.8	0.7	0.7	8.3	7.1	6.9	1.0	1.2	1.2	9.4	10.2	9.9
MYS	MALAYAN BANKING BHD	10	121,876	1.3	1.2	1.2	13.0	12.1	11.6	1.0	1.0	1.0	10.4	10.6	10.7
IDN	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	5,600	517,439,700	2.0	1.9	1.8	9.5	9.5	8.7	2.6	2.5	2.5	22.5	20.8	20.7
	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	9,725	1,186,861,000	4.9	4.5	4.2	24.6	22.1	20.3	3.6	3.7	3.8	23.5	21.6	21.5
IND	STATE BANK OF INDIA	743	6,633,224	1.8	1.6	1.4	9.7	9.5	9.0	1.2	1.1	1.1	18.3	17.6	16.3
	PUNJAB NATIONAL BANK	99	1,133,663	1.0	0.9	0.8	13.2	7.4	7.0	0.5	0.9	0.9	11.7	13.5	12.7
AUS	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	38	116,749	1.9	1.8	1.8	16.7	16.7	16.4	0.7	0.6	0.6	11.6	11.3	11.2
	COMMONWEALTH BANK OFAUSTRAL	156	261,144	3.6	3.3	3.2	29.6	26.6	25.9	0.7	0.8	0.8	13.6	13.5	13.6
	AUST AND NZ BANKING GROUP	29	87,275	1.4	1.2	1.2	13.3	12.7	12.5	0.6	0.5	0.5	9.4	9.9	9.9
	WESTPAC BANKING CORP	33	111,976	2.0	1.6	1.5	16.7	16.6	16.1	0.7	0.6	0.6	9.9	9.5	9.6
	MACQUARIE GROUP LTD	231	88,119	2.6	2.7	2.6	25.4	23.3	19.8	0.9	0.9	1.0	10.4	11.4	13.1
USA	CITIGROUP INC	71	135,036	0.7	0.7	0.7	11.9	12.5	10.0	0.4	0.5	0.6	4.3	6.1	7.1
	JPMORGAN CHASE & CO	240	675,315	2.3	2.1	1.9	14.8	12.6	13.9	1.3	1.3	1.1	17.0	16.8	14.7
	BANK OF AMERICA CORP	45	346,124	1.4	1.3	1.2	14.6	14.0	12.2	0.8	0.8	0.9	9.8	10.1	10.4
	WELLS FARGO & CO	70	234,051	1.5	1.4	1.3	13.3	13.2	12.4	1.0	1.0	1.0	11.9	11.2	11.1
GBR	BARCLAYS PLC	258	37,210	0.7	0.6	0.6	8.2	7.4	6.3	0.3	0.4	0.4	7.2	8.4	9.0
	LLOYDS BANKING GROUP PLC	53	32,054	0.7	0.8	0.8	6.6	7.8	8.0	0.6	0.5	0.5	11.1	11.3	10.4
CHE	CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	1	3,270	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	UBS AG-REG	30	103,101	1.1	1.1	1.0	992.7	18.5	14.9	0.0	0.3	0.4	0.6	6.1	7.8
FRA	CREDIT AGRICOLE SA	13	40,674	0.6	0.6	0.6	7.4	6.6	6.6	0.3	0.3	0.3	NA	9.5	9.2
	BNP PARIBAS	59	67,114	0.5	0.6	0.6	6.3	6.2	5.9	0.4	0.4	0.4	9.1	9.4	9.4
	SOCIETE GENERALE	27	21,813	0.3	0.4	0.3	12.6	6.4	5.4	0.1	0.2	0.3	2.6	5.8	6.5
DEU	DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	17	33,307	0.5	0.5	0.5	7.5	8.3	6.4	0.4	0.6	0.6	7.0	6.9	7.9
	COMMERZBANK AG	17	19,725	0.7	0.7	0.6	9.3	8.8	7.5	0.5	0.5	0.4	7.7	7.8	8.0
ITA	UNICREDIT SPA	40	62,080	1.1	1.0	1.0	8.7	6.9	6.6	1.2	1.2	1.1	14.9	15.1	14.5
	INTESA SANPAOLO	4	71,419	1.3	1.2	1.1	9.6	8.3	7.8	0.8	0.9	0.9	12.3	14.3	14.4
ESP	BANCO SANTANDER SA	5	69,224	0.8	0.7	0.7	7.0	6.1	5.8	0.7	0.7	0.6	11.9	12.1	11.4
	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	10	57,264	1.1	1.0	1.0	7.7	6.1	6.6	1.1	1.2	1.0	15.7	17.1	14.9
신용카드															
	VISA INC	308	532,153	15.9	15.8	14.7	30.6	27.5	24.3	22.0	23.3	25.3	52.4	55.8	62.1
	MASTERCARD INC	505	459,637	67.5	55.9	47.2	41.2	34.8	31.0	28.6	30.7	31.9	175.5	189.5	183.4
	AMERICAN EXPRESS COMPANY	293	206,614	7.6	7.1	6.3	26.2	22.7	19.9	3.4	3.6	3.7	31.0	34.1	34.3

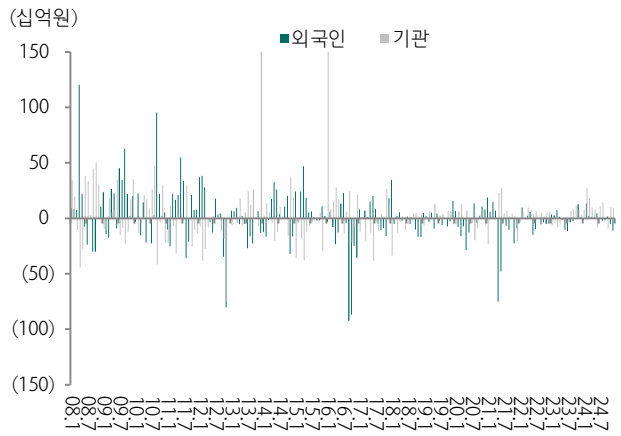
Appendix: Investor Activity

도표 2. 월별 순매수 동향 - 은행



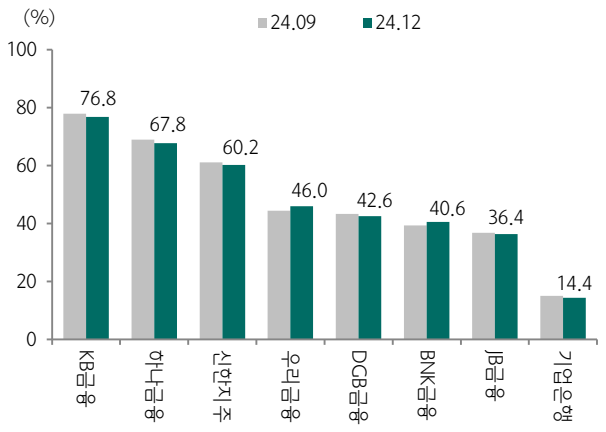
자료: Koscom

도표 3. 월별 순매수 동향 - 카드



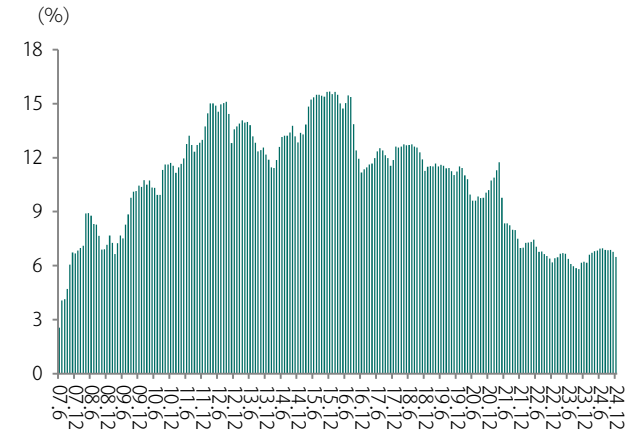
자료: Koscom

도표 4. 외국인 지분율 추이 - 은행



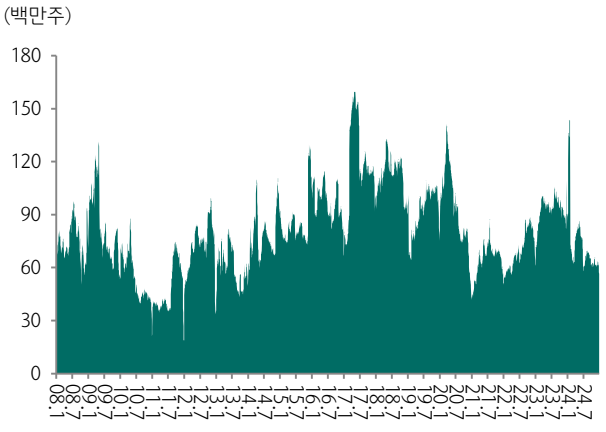
자료: Koscom

도표 5. 외국인 지분율 추이 - 삼성카드



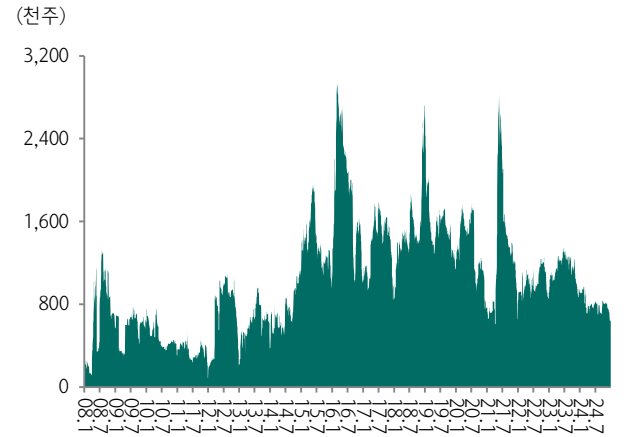
자료: Koscom

도표 6. 대차잔고 추이 - 은행



자료: Koscom

도표 7. 대차잔고 추이 – 삼성카드



자료: Koscom

Appendix: Sector Key Indicators

은행/카드 주요지표

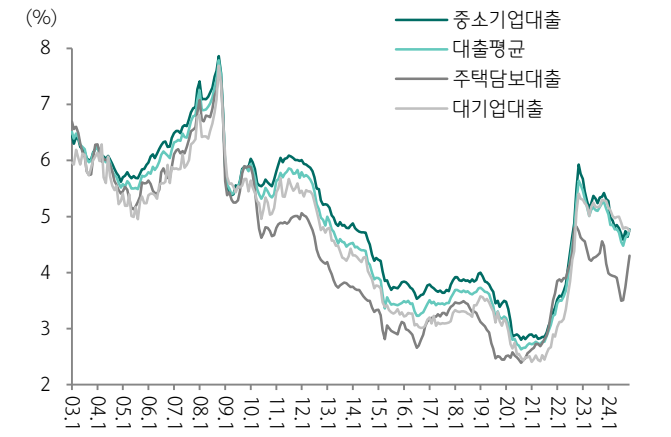
도표 8. 예금은행 가중평균금리 동향

(단위: %)

	23.11	23.12	24.01	24.02	24.03	24.04	24.05	24.06	24.07	24.08	24.09	24.10	24.11
신규취급액													
저축성수신(수시입출금식제외)	3.99	3.85	3.67	3.63	3.58	3.53	3.55	3.51	3.41	3.35	3.40	3.37	3.35
순수저축성예금	3.96	3.83	3.64	3.60	3.54	3.50	3.53	3.50	3.41	3.36	3.41	3.37	3.36
시장형금융상품	4.08	3.92	3.76	3.75	3.73	3.62	3.64	3.58	3.41	3.32	3.36	3.34	3.31
금융채 발행금리	4.14	3.94	3.76	3.73	3.72	3.61	3.63	3.56	3.36	3.29	3.30	3.28	3.27
대출평균금리	5.26	5.14	5.04	4.85	4.85	4.77	4.78	4.71	4.55	4.48	4.62	4.67	4.76
기업대출	5.36	5.29	5.22	5.03	4.96	4.88	4.90	4.88	4.78	4.67	4.77	4.71	4.76
가계대출	5.04	4.82	4.68	4.49	4.50	4.48	4.49	4.26	4.06	4.08	4.23	4.55	4.79
공공/기타대출	5.09	4.90	4.89	4.81	4.70	4.61	4.24	4.50	4.19	4.61	4.64	4.45	4.51
예대금리차	1.27	1.29	1.37	1.22	1.27	1.24	1.23	1.20	1.14	1.13	1.22	1.30	1.41
기업대출	1.37	1.44	1.55	1.40	1.38	1.35	1.35	1.37	1.37	1.32	1.37	1.34	1.41
가계대출	1.05	0.97	1.01	0.86	0.92	0.95	0.94	0.75	0.65	0.73	0.83	1.18	1.44
잔액													
총수신평균	2.73	2.68	2.69	2.65	2.60	2.62	2.63	2.60	2.61	2.60	2.59	2.57	2.53
저축성수신(수시입출식 제외)	3.86	3.85	3.83	3.79	3.77	3.75	3.74	3.72	3.69	3.67	3.64	3.59	3.53
순수저축성예금	3.90	3.87	3.84	3.79	3.76	3.74	3.72	3.70	3.67	3.64	3.62	3.57	3.52
시장형금융상품	3.78	3.78	3.79	3.79	3.78	3.77	3.76	3.76	3.74	3.72	3.68	3.63	3.57
금융채	0.82	0.82	0.76	0.76	0.82	0.79	0.80	0.82	0.79	0.80	0.85	0.82	0.81
대출금리	5.21	5.21	5.19	5.15	5.10	5.05	5.01	4.96	4.92	4.87	4.83	4.79	4.77
기업대출	5.31	5.31	5.29	5.24	5.18	5.13	5.08	5.03	4.99	4.94	4.89	4.85	4.82
가계대출	5.08	5.08	5.07	5.03	5.00	4.96	4.92	4.87	4.82	4.78	4.74	4.71	4.70
예대금리차	2.48	2.53	2.50	2.50	2.50	2.43	2.38	2.36	2.31	2.27	2.24	2.22	2.24
기업대출	2.58	2.63	2.60	2.59	2.58	2.51	2.45	2.43	2.38	2.34	2.30	2.28	2.29
가계대출	2.35	2.40	2.38	2.38	2.40	2.34	2.29	2.27	2.21	2.18	2.15	2.14	2.17

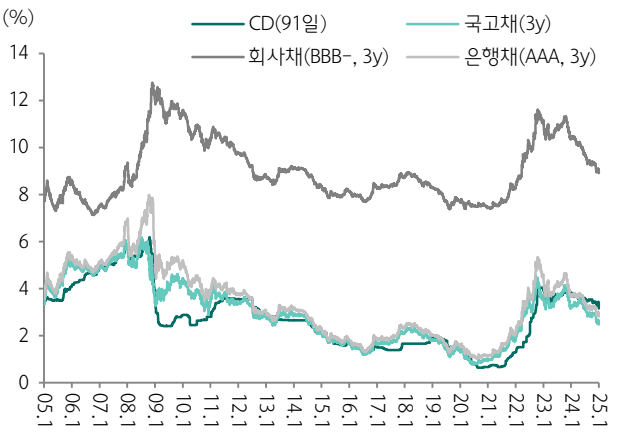
자료: 한국은행

도표 9. 대출유형별 대출금리 추이



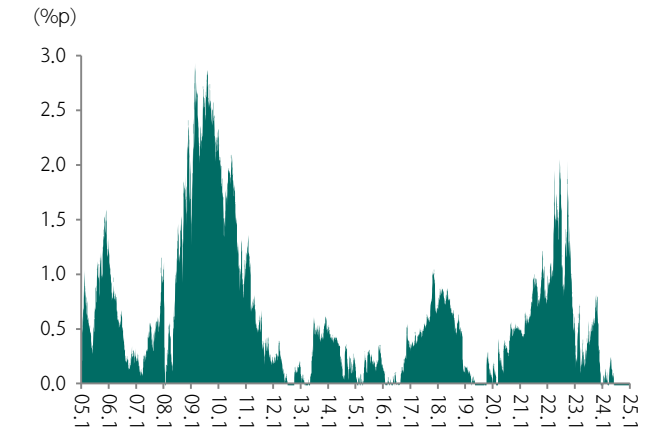
자료: 한국은행

도표 10. 시중금리 추이



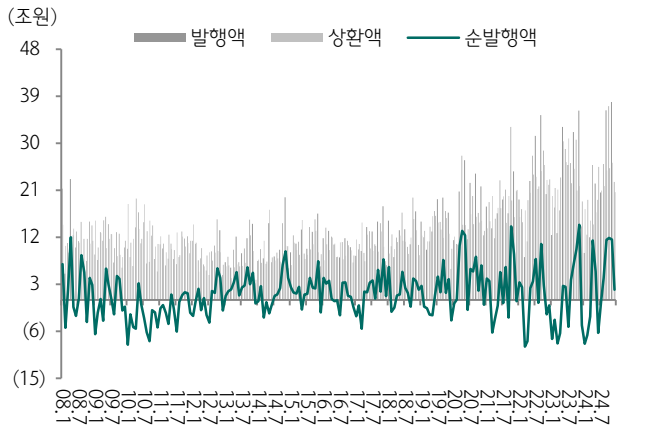
자료: Koscom

도표 11. 은행채(3년물) 금리와 CD 금리 스프레드 추이



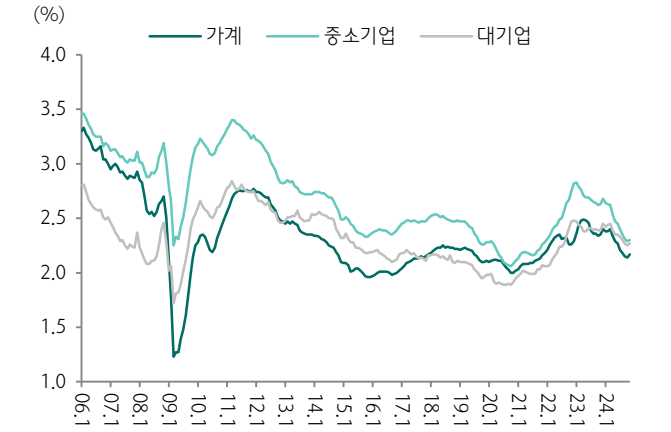
자료: Koscom

도표 12. 은행채 월별 발행액, 상환액 및 순발행액 추이



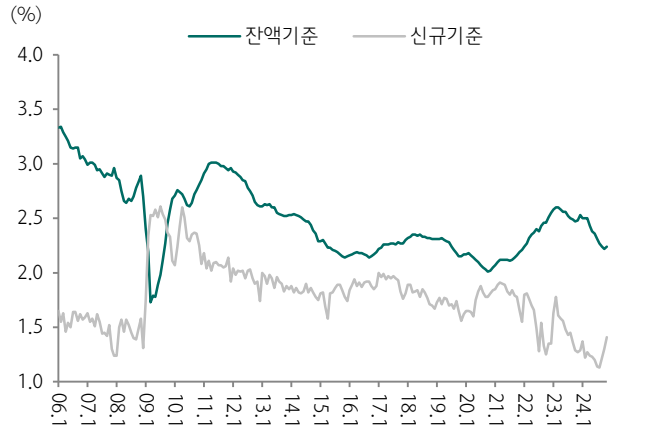
자료: Koscom

도표 13. 차주별 예대금리차 추이



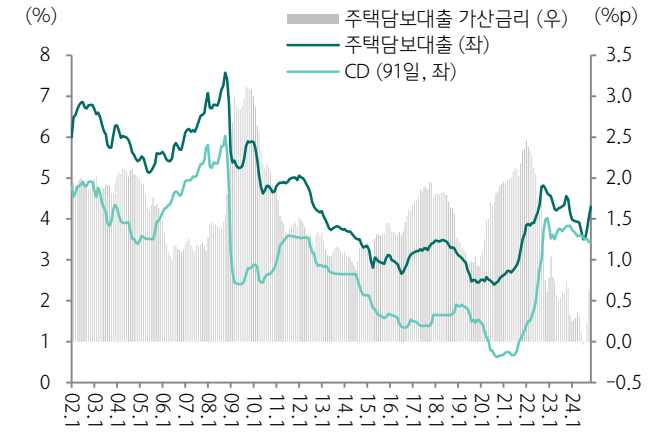
자료: Koscom

도표 14. 신규 및 잔액 기준 예대금리차 추이



자료: Koscom

도표 15. 주택담보대출 가산금리 추이

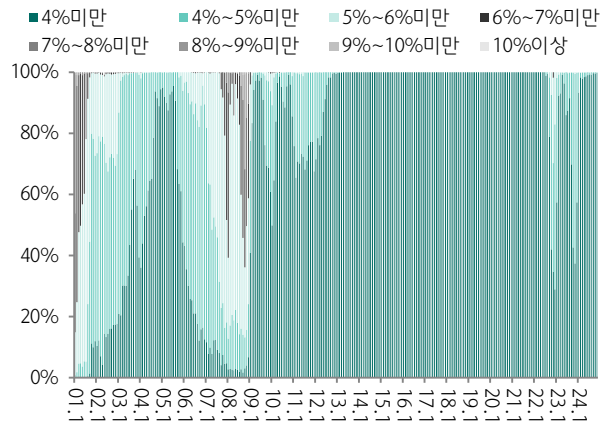


자료: 한국은행

도표 16. 형태별 수신금리 추이

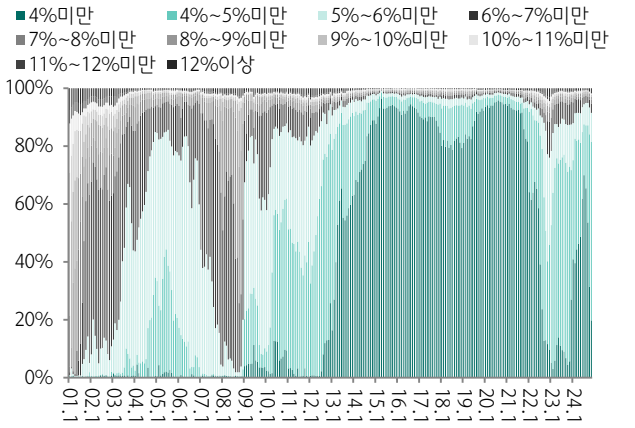
자료: 한국은행

도표 17. 정기예금 금리수준별 수신 비중



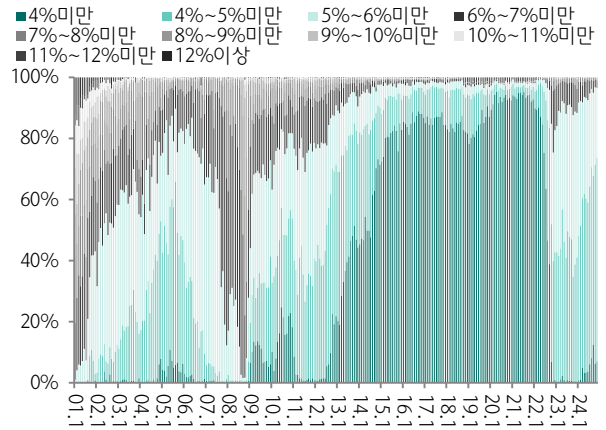
자료: 한국은행

도표 18. 가계대출 금리수준별 여신 비중



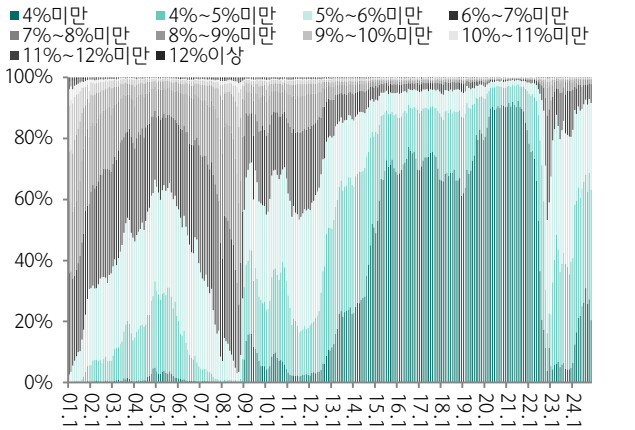
자료: 한국은행

도표 19. 대기업대출 금리수준별 여신 비중



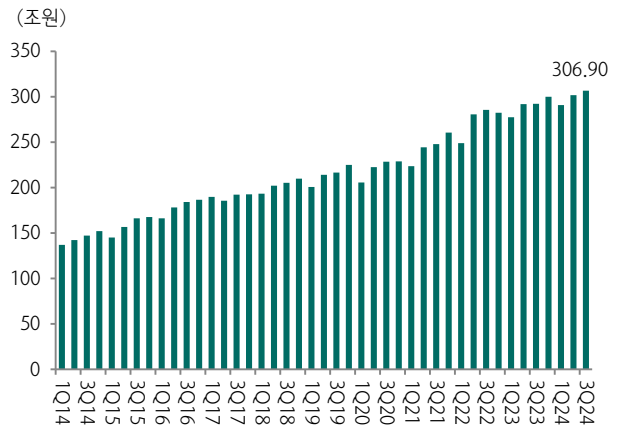
자료: 한국은행

도표 20. 중소기업대출 금리수준별 여신 비중



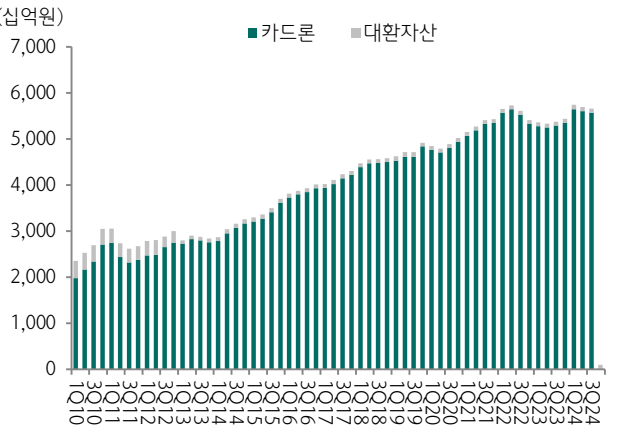
자료: 한국은행

도표 21. 분기별 신용판매 취급액 추이



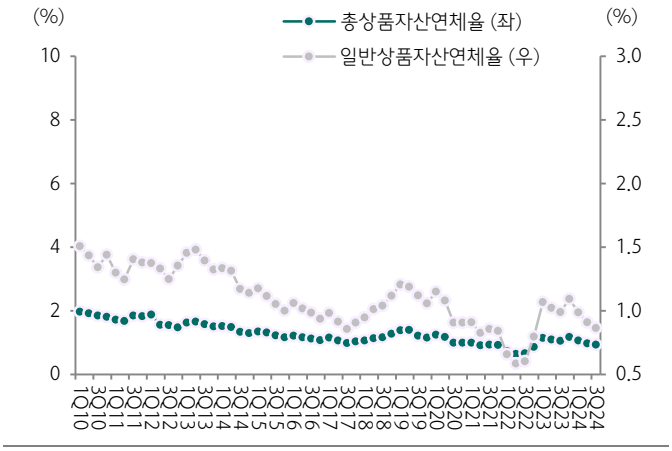
자료: 한국은행

도표 22. 삼성카드 카드론 잔액 추이



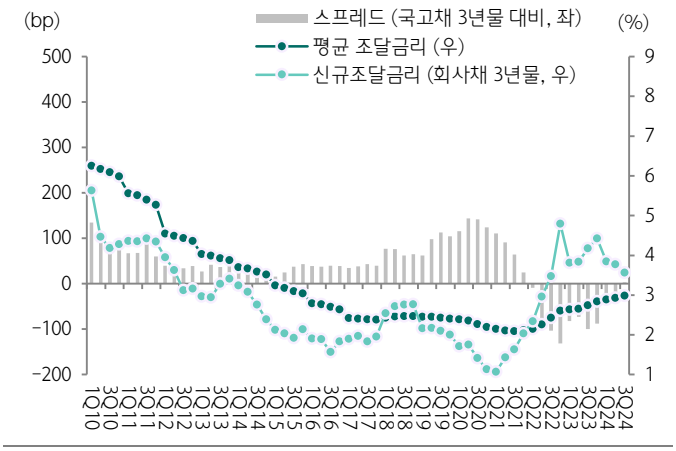
자료: 삼성카드

도표 23. 삼성카드 연체율 추이



자료: 삼성카드

도표 24. 삼성카드 조달금리 추이



자료: 삼성카드

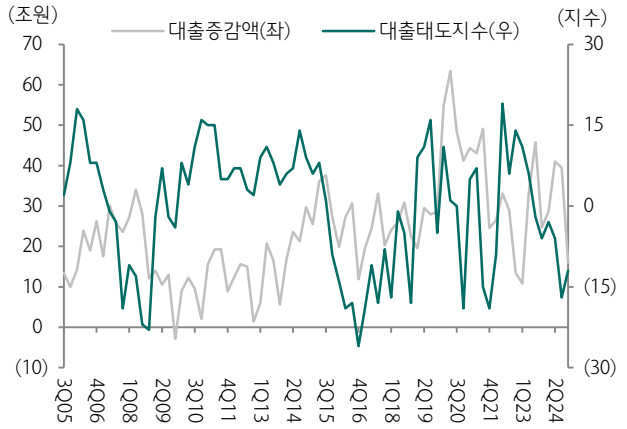
도표 25. 은행 월별 여수신 증감 현황

(단위: 조원)

	23.11	23.12	24.01	24.02	24.03	24.04	24.05	24.06	24.07	24.08	24.09	24.10	24.11
총여신													
은행대출	12.6	-2.8	10.1	9.9	8.7	16.9	12.9	11.2	13.2	16.4	9.9	12.0	4.1
기업대출	7.3	-5.9	6.7	8.0	10.4	11.9	6.9	5.3	7.8	7.2	4.3	8.1	2.2
대기업	1.5	-2.0	5.2	3.3	4.1	6.5	1.1	0.7	4.4	1.9	0.8	2.9	0.2
중소기업	5.8	-3.9	1.5	4.7	6.2	5.4	5.8	4.6	3.4	5.3	3.5	5.3	2.0
가계대출	5.4	3.1	3.4	1.9	-1.7	5.0	6.0	5.9	5.4	9.2	5.6	3.9	1.9
주택담보대출	4.9	3.7	5.2	4.6	-0.2	4.8	6.0	5.9	6.3	9.0	6.8	2.7	
마이너스통장대출	-0.4	-2.0	-1.5	-2.8	-2.2	0.6	0.3	-0.3	-0.1	1.1	-0.5	0.3	0.4
총수신													
은행계정	28.4	14.1	-28.8	32.4	36.0	-32.8	25.0	26.4	-30.7	21.5	18.9	8.4	18.9
실세요구불	5.8	9.1	-13.0	13.7	12.3	-12.8	-2.2	10.6	-14.5	10.8	1.6	-9.7	5.1
저축성예금	14.4	10.7	-25.2	31.8	21.6	-35.1	16.9	25.6	-14.4	17.7	17.3	12.7	9.5
정기예금	13.7	-22.8	16.6	24.3	-13.3	-4.7	13.9	-2.5	15.3	14.1	6.3	14.4	8.0
수시입출식	0.2	33.2	-42.2	21.4	36.2	-32.2	1.0	26.2	-31.7	2.7	9.3	-2.8	0.8
시장형금융상품	-3.3	-7.9	8.9	-13.1	0.3	7.1	4.5	-5.5	2.8	-5.3	-7.2	-2.1	-0.8
금융채	11.5	2.2	0.5	0.0	1.8	8.1	5.8	-4.3	-4.6	-1.8	7.2	7.5	5.1
타금융기관													
투신사	14.3	-16.9	36.2	17.5	-2.1	16.6	17.6	-2.5	34.4	-0.9	-14.6	29.6	8.7
종금사	0.4	-0.2	0.9	0.5	-0.5	0.5	0.1	-0.2	1.0	-0.3	-0.9	0.5	0.2
은행신탁	-13.0	-11.5	30.3	-11.4	-5.8	4.8	-0.9	-13.1	14.7	1.1	-17.4	17.8	3.7
특정금전	-15.2	-23.5	31.2	-12.6	-6.3	4.5	-1.3	-14.6	14.5	0.8	-18.2	17.0	1.6

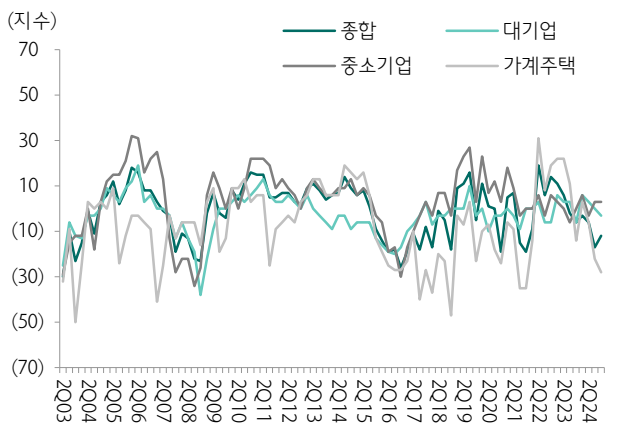
자료: 한국은행

도표 26. 은행 대출태도지수 Vs. 대출증감액



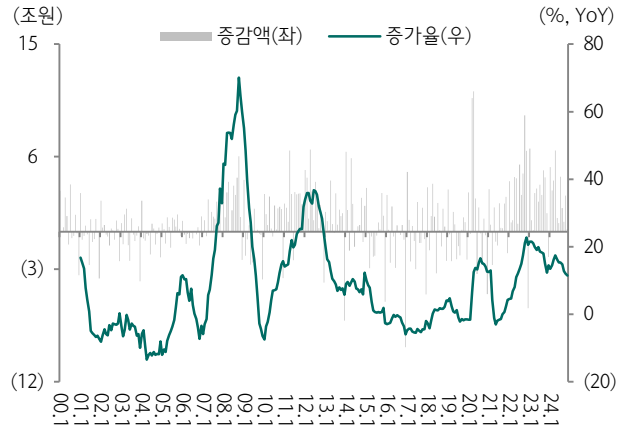
자료: 한국은행

도표 27. 여신종별 은행 대출태도지수



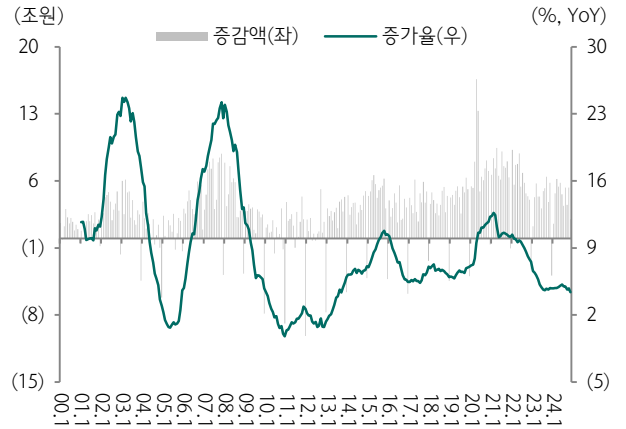
자료: 한국은행

도표 28. 대기업대출 추이



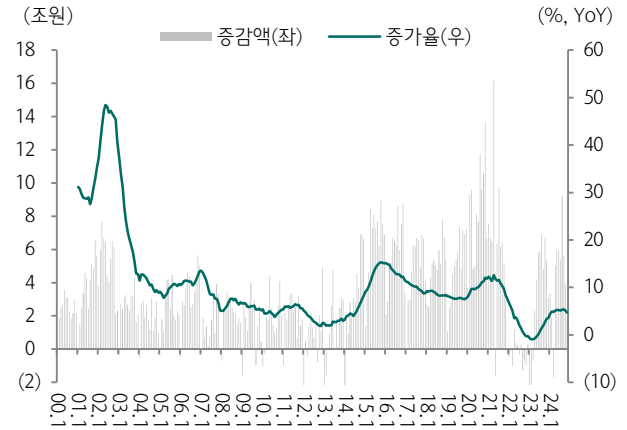
자료: 한국은행

도표 29. 중소기업대출 추이



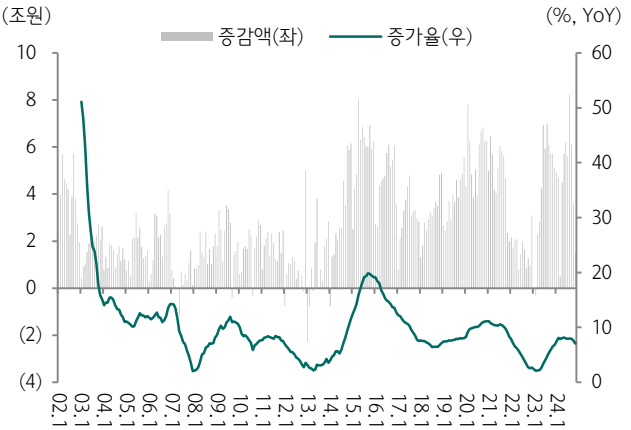
자료: 한국은행

도표 30. 가계대출 추이



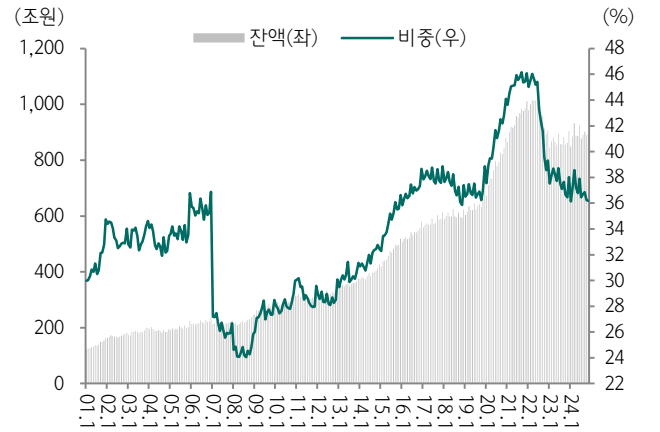
자료: 한국은행

도표 31. 주택담보대출 추이



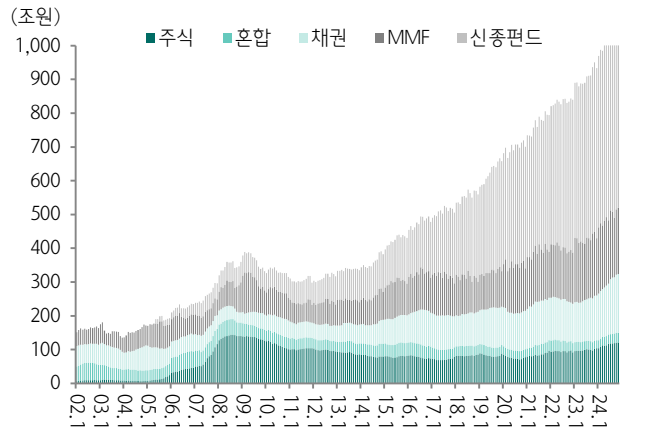
자료: 한국은행

도표 32. 저원가성예금 비중 추이



자료: 한국은행

도표 33. 투신사 수신 구성



자료: 한국은행

도표 34. 은행별 총여신 현황 및 부문별 비중

(단위: 조원, %)

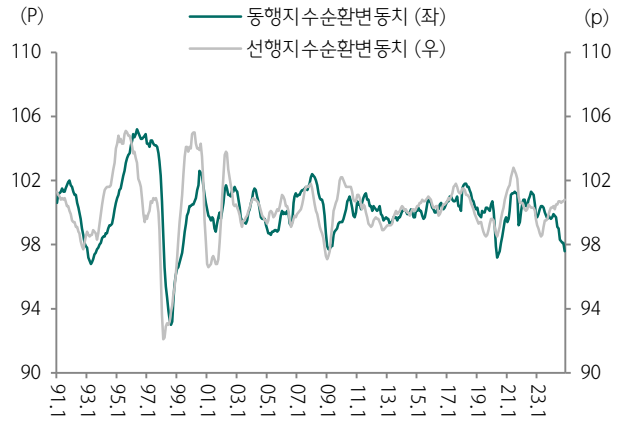
	KB	신한	우리	하나	기업	DGB	BNK	JB	계
총여신	392.5	354.3	336.1	344.6	309.8	57.3	101.0	40.3	1,936.0
기업자금대출금	216.0	212.7	190.8	210.5	266.9	36.5	68.4	25.9	1,227.8
대기업	67.6	67.7	54.8	69.1	14.1	5.8	7.5	2.3	289.0
중소기업	148.5	145.0	136.0	141.3	252.8	30.7	60.9	23.6	938.8
(개인사업자)	92.2	68.9	51.6	59.0	68.2	11.1	25.8	7.5	384.4
가계자금대출금	176.4	141.6	145.3	134.2	42.9	20.8	32.6	14.4	708.2
주택담보+주택자금	136.7	108.9	120.8	104.3	27.6	16.7	24.1	6.9	546.0
기타	39.7	32.7	24.5	29.9	15.3	4.1	8.5	7.5	162.2
총여신 대비 비중(%)									
기업자금대출금	55.0	60.0	56.8	61.1	86.2	63.7	67.7	64.3	63.4
대기업	17.2	19.1	16.3	20.1	4.5	10.2	7.4	5.7	14.9
중소기업	37.8	40.9	40.5	41.0	81.6	53.6	60.3	58.6	48.5
(개인사업자)	23.5	19.4	15.3	17.1	22.0	19.4	25.6	18.6	19.9
가계자금대출금	45.0	40.0	43.2	38.9	13.8	36.3	32.3	35.7	36.6
주택담보+주택자금	34.8	30.7	35.9	30.3	8.9	29.1	23.9	17.1	28.2
기타	10.1	9.2	7.3	8.7	4.9	7.1	8.4	18.6	8.4

주: 2024년 3분기말 기준

자료: 금융감독원, 하나증권

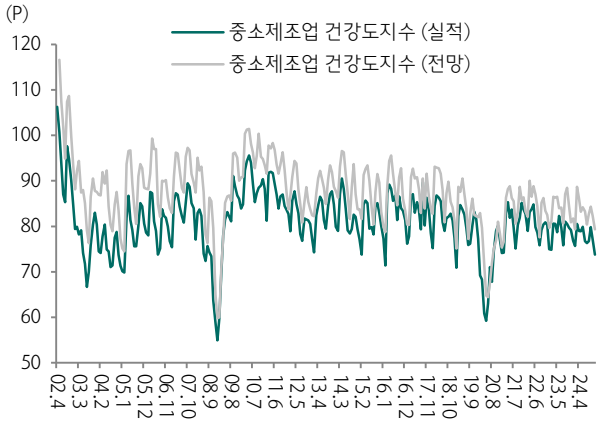
Appendix: Macro Indicators

도표 35. 경기종합지수



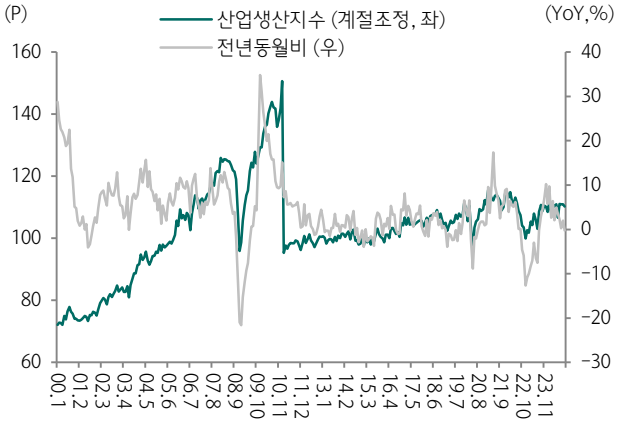
자료: 통계청

도표 36. 중소기업 건강도지수



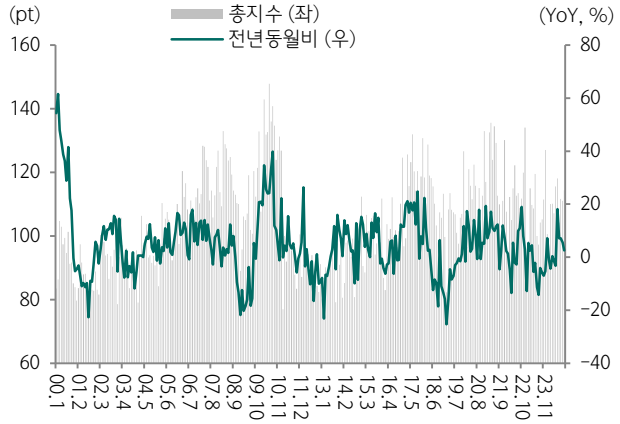
자료: 중소기업중앙회

도표 37. 산업생산지수



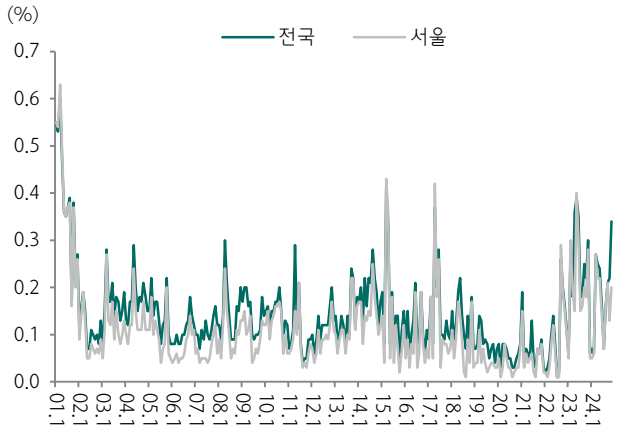
자료: 통계청

도표 38. 설비투자추계지표



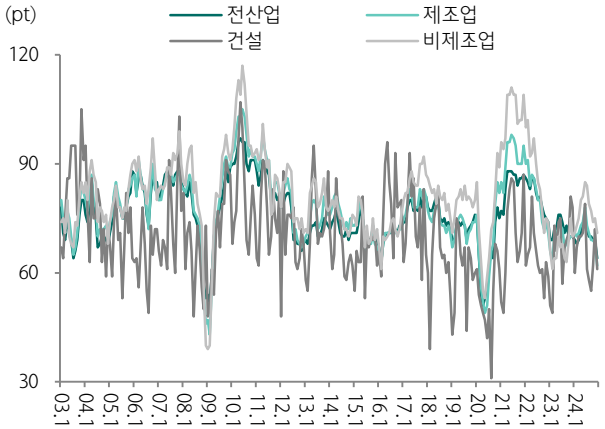
자료: 통계청

도표 39. 어음부도율



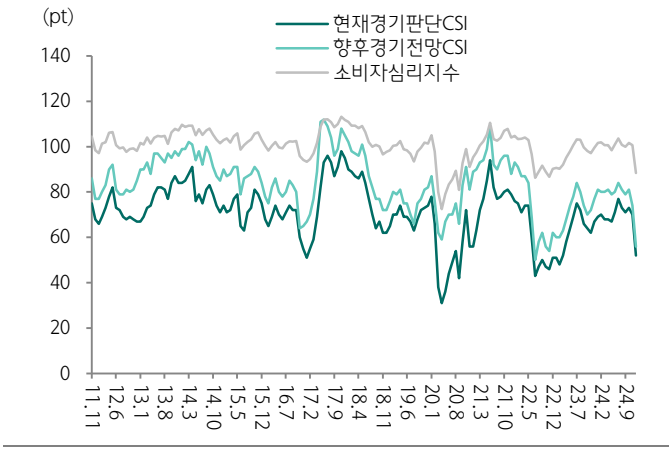
자료: 한국은행

도표 40. 기업경기조사(BSI)



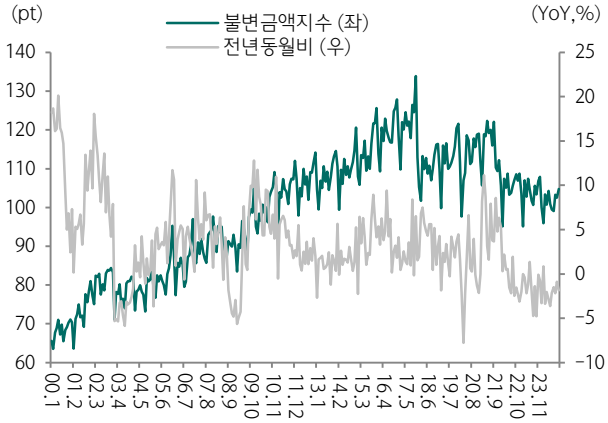
자료: 한국은행

도표 41. 소비자동향조사(CSI)



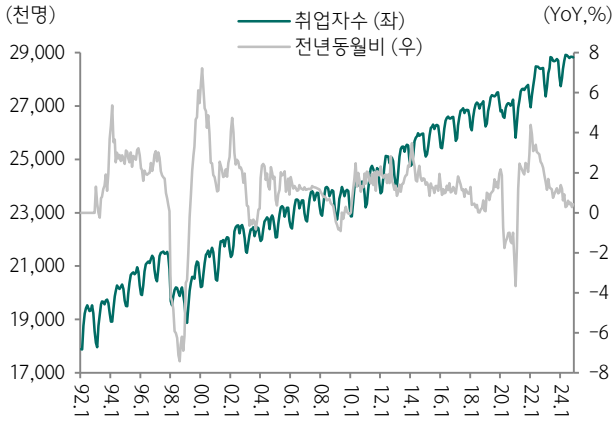
자료: 한국은행

도표 42. 소매판매액 지수



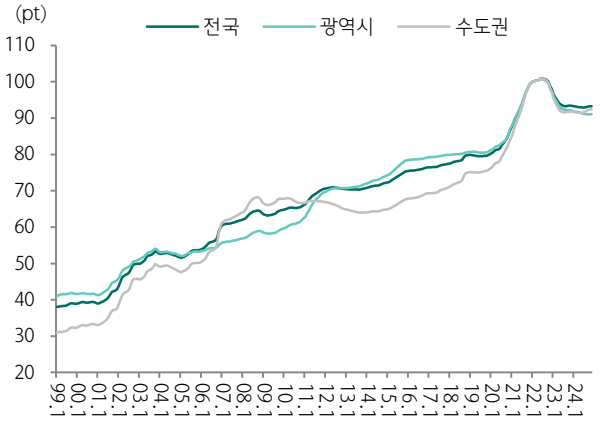
자료: 통계청

도표 43. 취업자



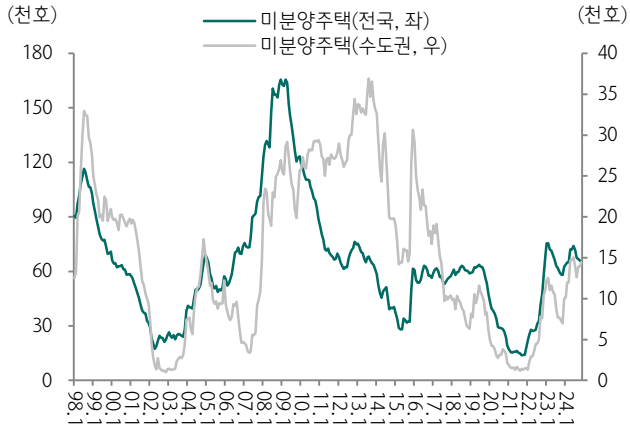
자료: 통계청

도표 44. 주택가격지수



자료: KB부동산

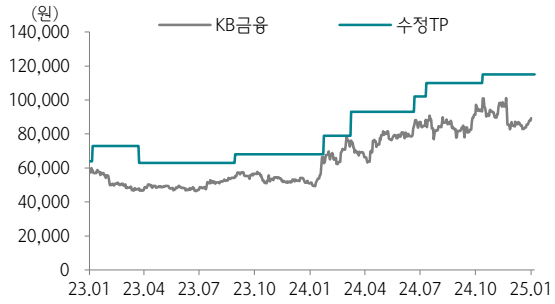
도표 45. 미분양주택 현황



자료: 한국은행

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

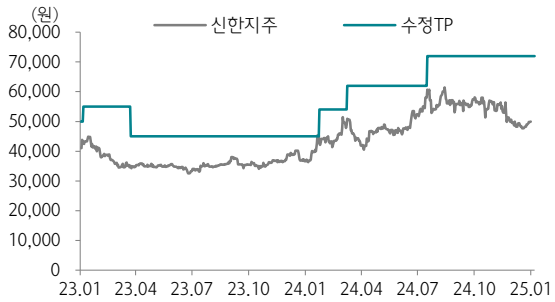
KB금융



날짜	투자의견	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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

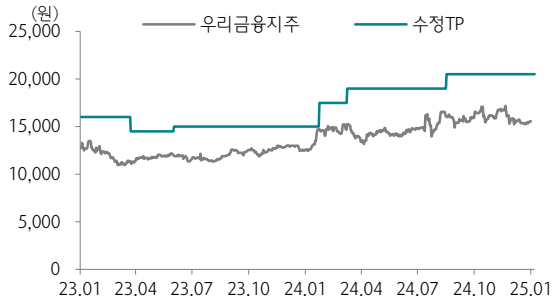
신한지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.29	BUY	72,000		
24.3.21	BUY	62,000	-23.07%	-6.45%
24.2.5	BUY	54,000	-16.81%	-4.63%
23.4.5	BUY	45,000	-20.35%	0.67%
23.1.18	BUY	55,000	-30.30%	-18.36%
22.7.7	BUY	50,000	-27.16%	-12.40%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

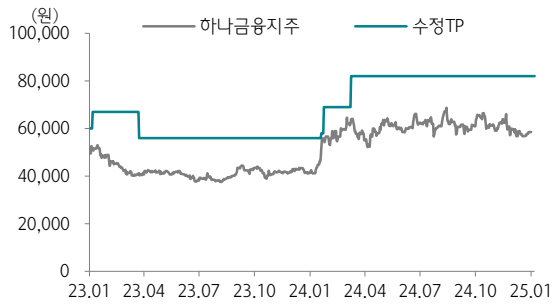
우리금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.29	BUY	20,500		
24.3.21	BUY	19,000	-23.12%	-12.63%
24.2.5	BUY	17,500	-16.38%	-12.97%
23.6.14	BUY	15,000	-18.16%	-1.93%
23.4.5	BUY	14,500	-18.89%	-16.00%
22.7.7	BUY	16,000	-25.06%	-15.75%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

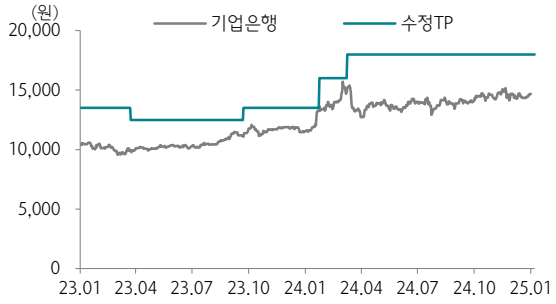
하나금융지주



날짜	투자의견	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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

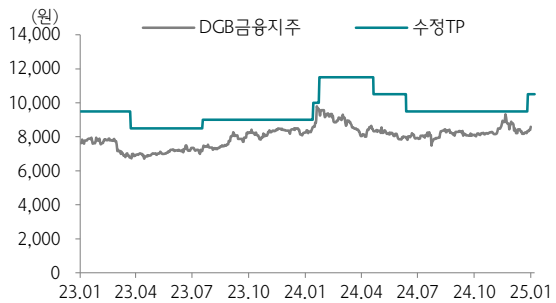
기업은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	18,000		
24.2.5	BUY	16,000	-12.37%	-1.88%
23.10.5	BUY	13,500	-13.17%	-1.93%
23.4.5	BUY	12,500	-16.72%	-8.00%
22.11.9	BUY	13,500	-23.01%	-16.67%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

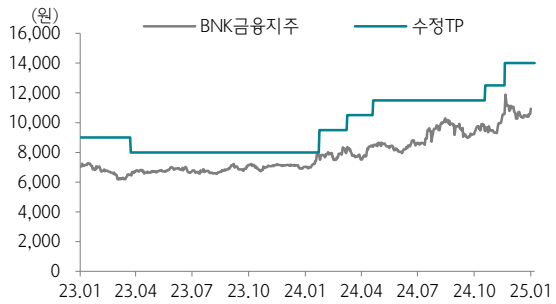
DGB금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.8	BUY	10,500		
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%
23.7.31	BUY	9,000	-10.77%	-4.67%
23.4.5	BUY	8,500	-16.56%	-11.76%
22.10.28	BUY	9,500	-21.40%	-15.89%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

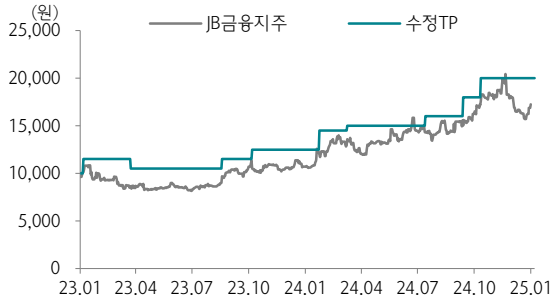
BNK금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.2	BUY	14,000		
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%
23.4.5	BUY	8,000	-13.74%	-1.63%
22.11.9	BUY	9,000	-23.78%	-17.33%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

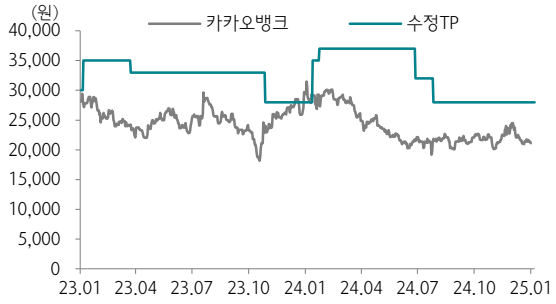
JB금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.24	BUY	20,000		
24.9.25	BUY	18,000	-9.88%	-4.17%
24.7.26	Neutral	16,000	-8.76%	-2.75%
24.3.21	Neutral	15,000	-9.32%	5.73%
24.3.8	Neutral	14,500	-9.28%	-7.93%
24.2.5	BUY	14,500	-11.31%	-3.38%
23.10.19	BUY	12,500	-14.27%	0.64%
23.8.31	BUY	11,500	-10.83%	-1.39%
23.4.5	BUY	10,500	-18.47%	-14.19%
23.1.18	BUY	11,500	-18.49%	-5.65%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

카카오뱅크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.8	BUY	28,000		
24.7.10	BUY	32,000	-33.92%	-30.78%
24.2.5	BUY	37,000	-31.91%	-18.51%
24.1.25	BUY	35,000	-20.10%	-16.29%
23.11.9	BUY	28,000	-4.89%	12.32%
23.4.5	BUY	33,000	-25.97%	-10.15%
23.1.18	BUY	35,000	-25.98%	-17.43%
22.12.8	BUY	30,000	-10.85%	-1.83%

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 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 우리금융지주는 M&A 중개 주선 대리 조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5% 이하)입니다.

본 조사자료는 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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 13일