

주주환원 확대 기대 현실화될 것으로 예상

은행 Weekly | 2025.2.3



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

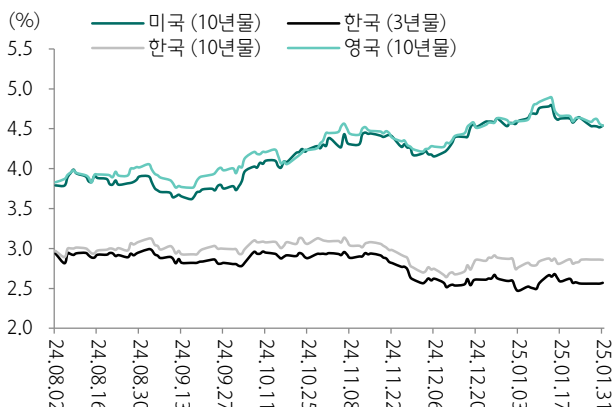
- 김병환 금융위원장은 “기준금리가 떨어진 부분에 대해 은행들이 이제는 반영해야 될 시기라는 생각을 갖고 있다”고 언급. 올해 가계부채와 관련해서는 금융시장과 부동산시장 상황을 감안해 강화된 관리 기조를 이어가겠다는 입장도 재차 밝힘
- 은행 등 금융회사가 판매할 수 있는 보험사 상품의 모집 비중이 현행 25%에서 최대 75%로 확대될 전망. 당국은 방카슈랑스 25% 규제를 빠르면 오는 3월부터 완화할 예정. 다만 은행 계열사 판매 비중은 생보사 25%, 손보사 33%로 제한한다는 방침
- 금융감독원이 4일, 우리금융 및 우리은행 등을 비롯한 주요 금융지주사에 대한 검사 결과를 발표할 예정. 금융권은 이번 발표가 우리금융의 보험사 인수에 미칠 영향에 주목. 금융지주사가 자회사를 편입하기 위해선 금융당국의 승인이 필요하기 때문
- 더불어민주당 대표가 20일 주요 시중은행장들을 만나 서민과 소상공인에 대한 지원을 강조. 일각에서 정치권이 시중은행에 가산금리 인하 등을 요구하며 은행권을 압박한다는 비판을 의식한 듯 가산금리와 관련한 논의는 없었던 것으로 알려짐

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 1월 31일 종가 기준)

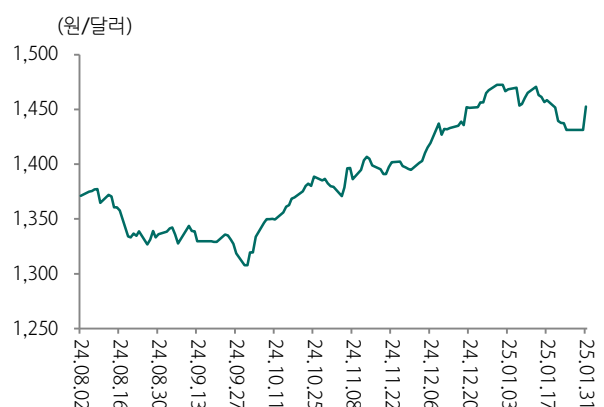
	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				2 Weeks Net Buy (십억원)			
						2W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	0.93	16.5	5.6		2,057,132.3	-0.2	4.9	-1.0	-5.2	675.6	471.4	-1,762.4	845.5
은행	0.45	5.4	8.6	0.62	122,955.1	4.3	8.9	0.8	42.9	215.2	45.0	-16.5	-195.6
KB 금융	0.60	7.0	8.6	0.68	36,086.6	3.5	10.6	-0.1	69.5	46.7	15.0	4.6	-51.4
신한지주	0.46	6.0	8.5	0.64	25,726.1	3.3	7.2	-5.4	27.3	60.4	4.3	-16.7	-43.7
우리금융	0.35	4.0	9.2	0.59	11,955.7	3.9	4.7	2.2	23.8	8.3	-2.0	8.7	-19.2
하나금융	0.40	4.5	9.3	0.63	17,378.1	5.6	6.5	-1.0	39.4	68.6	15.5	-32.4	-29.4
기업은행	0.37	4.7	8.1	0.57	12,384.0	5.6	8.4	8.1	30.9	3.4	0.0	18.5	-24.0
BNK 금융	0.36	4.9	7.7	0.54	3,896.5	7.0	17.6	25.7	70.3	8.9	7.1	3.5	-12.3
DCB 금융	0.26	5.8	4.5	0.29	1,559.5	3.7	12.7	12.2	8.6	8.3	1.4	0.7	-8.2
JB 금융	0.70	5.8	12.6	1.01	3,856.8	8.5	21.4	10.3	73.6	10.7	3.6	-3.4	-7.3
카카오뱅크	1.56	23.3	6.9	0.75	10,111.9	2.7	0.7	-2.5	-25.6	-0.5	1.3	1.6	-1.1
삼성카드	0.58	7.3	8.0	2.26	4,866.1	3.6	6.5	4.5	29.8	0.7	-0.3	0.6	-1.6

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

- 설 연휴를 포함한 지난 2주간 은행주는 약 4.3% 상승해 KOSPI 하락률 -0.2%를 크게 초과상승. 그 이유는 1) 20일 개최된 정치권과 시중은행장들과의 상생금융 확대 간담회에서 원론적인 금융지원 발언 외에 가산금리 인하 등의 구체적인 요구는 없었던 것으로 언론에 보도되면서 관련 우려가 약화된데다 2) 설 연휴 동안 트럼프 관세 및 중국 AI 딥시크 사태가 발생했고 이로 인해 31일 반도체업종 주가가 크게 하락하면서 은행주가 상대적으로 수급상 반사이익을 본 점, 3) 그리고 금주부터 있을 은행 4분기 어닝시즌에서 나름 양호한 자본비율 유지 예상 및 이에 따른 주주환원 확대 기대감이 커졌기 때문 등으로 추정. 설 연휴 포함 2주간 미국 국채금리는 하락세 나타남. 미국 1월 FOMC 회의에서 기준금리는 예상대로 동결되었고, 인플레이션 진전 문구를 삭제한 성명서가 매파적이라는 평가가 대부분이었지만 현재 금리 수준이 이를 어느정도 선반영하고 있으며, 4.5% 위에서는 고금리에 대한 수요도 상당해 FOMC가 시장금리에 큰 영향을 미치지는 못했음. 결국 미국 10년물 국채금리는 4.54%로 설 연휴 포함 2주간 8bp 추가 하락했고, 2년물 국채금리는 4.21%로 7bp 하락. 국내 금리는 혼조세를 보임. 국내 3년물 국채금리는 2.57%로 2주간 2bp 하락한 반면 10년물 국채금리는 2.86%로 5bp 상승했음. 한편 원/달러 환율은 설 연휴 직전에 1,430원대까지 하락했지만 중국 AI 딥시크 쇼크와 FOMC 결과, 트럼프 통상정책 불확실성 등을 반영하면서 31일 다시 큰폭 상승해 1,453.5원으로 마감. 따라서 2주간 5.0원 하락에 그쳤음. 설 연휴를 포함한 2주동안 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 6,760억원과 2,150억원을 순매수했지만 외국인들은 KOSPI와 은행주를 각각 1.8조원과 160억원 순매도. 다만 외국인들은 31일 하루동안에는 은행주를 770억원 순매수했음. 신한지주와 하나금융은 설 연휴 직전 자사주 매입을 모두 완료
- 전주에도 특징주는 JB금융과 BNK금융. 설 연휴 포함 2주간 주가가 각각 8.5%와 7.0% 상승해 3주 연속 큰폭 상승하는 모습. 1) 지방은행 가계대출 규제 완화 등의 요인과 2) 원/달러 환율 상승에 따른 자본비율 우려가 크지 않은 점, 3) 정치권과의 간담회에 시중은행들만 참석하는 등 지방은행들이 규제 우려에서 다소 빗겨날 수 있다는 기대감, 4) 시중은행 위주의 포트폴리오 편입으로 국내 기관들의 수급이 비어 있었다는 점 등이 계속적으로 주가에 긍정적으로 작용하고 있는 것으로 추정됨. 그 외 기업은행과 하나금융도 각각 5.6%씩 상승하는 등 강세를 보였는데 기업은행은 기말 배당투자 매력 부각, 하나금융은 설 연휴 직전까지 원/달러 환율이 하락세를 보였던 점 등이 투자심리를 개선시켰던 것으로 보임
- 12월 금융기관 가중평균금리 동향에 따르면 12월 예금은행의 신규취급액 기준 저축성수신금리는 3.21%로 전월대비 14bp 하락했고, 대출금리는 4.64%로 12bp 하락해 신규취급액 기준 예대금리차는 2bp 상승. 잔액 기준 총수신금리는 2.44%로 전월대비 9bp 하락했고, 대출금리는 4bp 하락해 잔액 기준 예대금리차는 5bp 상승했음. 잔액 기준 예대금리차가 더 크게 상승한 이유는 정기예금 롤오버에 따른 수신금리 하락 폭이 더 크게 나타나고 있기 때문. 이는 우리 필드테스트에서 나타난 은행 12월 월중 NIM이 11월대비 상승세를 보인 점과 일치. 한은이 10월과 11월에 기준금리를 두차례 인하했지만 시중금리가 이를 선반영해 2~3분기에 크게 하락한 만큼 은행 NIM도 2분기와 3분기에 크게 하락했으며 4분기에는 하락 폭이 매우 미미할 전망. 정기예금 롤오버 효과가 크게 나타나고 있는데다 미국의 기준금리 인하 예상 폭이 적어지고 있으며 한은도 올해 인하 폭이 제한적일 수 있는 만큼 2025년 NIM 하락 폭이 기존 가정보다 적어질 공산이 커졌음. 다만 소상공인 금융지원 방안(민생금융 시즌 2)이 2023년과는 다르게 은행 NIM에 직접적인 영향을 미칠 것으로 예상되는 만큼 이를 감안하면 NIM 하락 폭이 가정치보다 크게 적어지지는 않을 전망. 한편 소상공인 금융지원 방안은 모범규준 개정 및 전산작업이 필요해 2분기부터 본격적으로 시행될 것으로 예상. 따라서 상반기보다는 하반기에 NIM 하락 폭이 더 커질 가능성이 높다고 판단
- 금주 하나금융을 시작으로 4분기 어닝시즌에 돌입. 우리는 은행들의 4분기 실적이 기대치를 상회하고, CET 1 비율도 주주환원 확대에 필요한 자본 수준을 상회할 것으로 예상하고 있어 은행들이 전년대비 상당폭 늘어난 수준의 자사주 매입·소각 규모를 발표할 것으로 예상. 따라서 어닝시즌을 기점으로 주주환원 확대 기대감이 점차 현실화되면서 은행주 밸류업 모멘텀이 다시 크게 부각될 수 있을 전망. 실적발표 시기를 전후해 은행주 투자비용을 다시 확대해야 한다는 기존의 의견을 계속 유지함

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

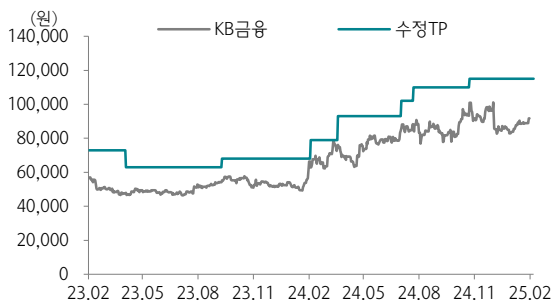
KB금융(매수/TP 115,000원), 하나금융(매수/TP 82,000원)

- 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. 또한 4분기 실제 순이익은 컨센서스를 다소 상회할 수 있을 것으로 예상
- 밸류업 선도주였던 하나금융은 환율 우려 등으로 수개월간 은행주 상승 국면에서 다소 부진했는데 4분기 실적 발표를 계기로 밸류업 모멘텀 재부각 전망. 업종 평균을 하회하는 0.40배의 낮은 PBR로 시중은행 중 수익성과 펀더멘털 대비 가장 저평가

Global Peer Table						(2025년 1월 31일 종가 기준)			
	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						2W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.93	16.5	5.6		2,057,132.3	-0.2	4.9	-1.0	-5.2
은행	0.45	5.4	8.6	0.62	122,955.1	4.3	8.9	0.8	42.9
KB금융	0.60	7.0	8.6	0.68	36,086.6	3.5	10.6	-0.1	69.5
신한지주	0.46	6.0	8.5	0.64	25,726.1	3.3	7.2	-5.4	27.3
우리금융	0.35	4.0	9.2	0.59	11,955.7	3.9	4.7	2.2	23.8
하나금융	0.40	4.5	9.3	0.63	17,378.1	5.6	6.5	-1.0	39.4
기업은행	0.37	4.7	8.1	0.57	12,384.0	5.6	8.4	8.1	30.9
BNK금융	0.36	4.9	7.7	0.54	3,896.5	7.0	17.6	25.7	70.3
DGB금융	0.26	5.8	4.5	0.29	1,559.5	3.7	12.7	12.2	8.6
JB금융	0.70	5.8	12.6	1.01	3,856.8	8.5	21.4	10.3	73.6
카카오뱅크	1.56	23.3	6.9	0.75	10,111.9	2.7	0.7	-2.5	-25.6
삼성카드	0.58	7.3	8.0	2.26	4,866.1	3.6	6.5	4.5	29.8
미국									
S&P 500	5.11	25.7	17.9	8.02	53,285.8	-0.2	2.8	6.2	2.7
은행	1.44	13.1	11.0	0.98	1,893.0	8.2	9.8	16.8	9.5
Wells Fargo	1.58	14.6	11.1	1.00	262.4	11.3	12.2	22.1	12.2
JPM	2.28	15.1	17.1	1.33	752.5	12.1	12.1	21.1	11.5
CITI	0.79	13.8	6.0	0.50	154.0	14.5	15.7	28.0	15.7
BOA	1.30	14.4	9.4	0.81	355.3	2.8	5.3	11.3	5.3
US Bancorp	1.42	12.2	12.0	0.96	74.5	-4.4	-0.1	-0.1	-0.1
PNC	1.61	15.0	11.3	0.98	79.7	1.3	5.0	7.6	4.2
BB&T	1.08	12.9	8.4	0.85	63.2	5.5	9.8	11.9	9.8
중국									
상해A주지수	1.27	13.2	10.0	0.79	50,366.3	-3.3	-2.7	-0.4	-3.0
은행	0.67	6.7	10.2	0.77	10,310.7	4.5	0.2	11.5	-1.5
공상은행	0.66	6.9	9.9	0.78	2,265.9	4.8	0.7	15.3	-1.4
건설은행	0.66	6.5	10.5	0.83	1,497.6	0.6	-0.6	10.2	-2.8
농업은행	0.67	6.8	10.1	0.67	1,769.7	1.2	-1.2	11.5	-3.4
중국은행	0.67	7.3	9.3	0.71	1,461.4	3.2	1.1	15.6	-1.1
교통은행	0.55	6.1	8.9	0.64	489.4	-1.9	-4.3	4.6	-6.7
초상은행	0.99	7.1	14.4	1.28	1,020.7	7.4	3.4	8.8	3.4
일본									
NIKKEI	2.13	19.4	10.1	3.14	718,673.0	0.5	-0.8	1.4	-0.8
은행	0.96	12.8	7.4	0.49	76,091.9	7.6	6.3	21.1	6.3
Mitsubishi UHF	1.12	16.3	8.0	0.42	23,876.0	8.6	7.2	21.5	7.2
Sumitomo Mitsui Financial	1.00	16.4	7.2	0.37	15,180.1	5.0	2.8	18.2	2.8
Mizuho	1.01	16.0	7.3	0.28	10,936.5	14.0	11.2	34.1	11.2
Sumitomo Mitsui Trust	0.86	37.8	2.8	0.11	2,800.3	4.2	5.1	14.9	5.1
유럽									
MSCI Europe	2.11	15.2	12.4	1.00	13,337.0	5.1	6.5	7.1	6.4
은행	0.97	7.8	12.5	0.62	1,218.5	10.8	9.5	14.3	9.4
HSBC	1.11	8.2	13.9	0.82	151.0	11.6	7.7	20.1	7.7
Santander	0.83	6.6	12.3	0.65	75.2	11.3	11.2	10.5	11.2
BNP Paribas	0.65	6.9	9.5	0.40	74.3	12.8	11.0	4.7	11.0
Credit Agricole	0.66	7.1	9.7	0.29	44.0	11.5	9.4	3.3	9.4
Deutsche	0.57	9.1	5.8	0.35	36.7	12.2	13.1	21.0	13.1
Unicredit	1.15	7.9	14.8	1.17	68.9	16.3	15.3	11.7	15.3

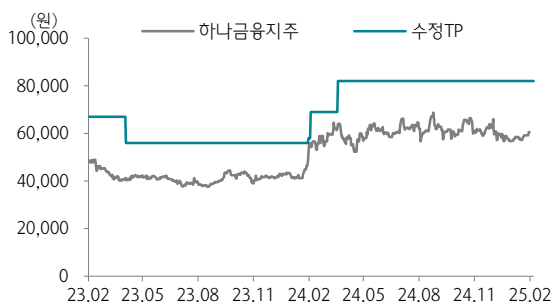
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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 2월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 2월 3일 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 31일