

외국인 매매방향성 전환 여부 잘 지켜봐야

은행 Weekly | 2025.3.17



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

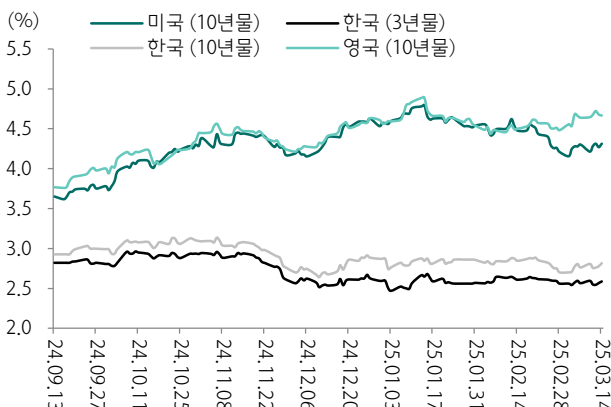
- 주주에 대한 이사의 충실 의무를 도입하는 상법 개정안이 13일 정치권 주도로 국회 본회의를 통과. 해당 개정안은 이사의 충실의무 대상을 기존 '회사'에서 '주주'까지 확대하고, 전자 주주총회를 의무화하는 내용. 개정안은 공포후 1년 뒤 시행될 예정
- 금융당국이 건설업 부실의 금융권 전이 가능성을 예의주시하는 중. 건설사들의 줄도산에 따른 은행권 리스크는 제한적이라는 입장. 한편 지난해 11월까지 부도를 신고한 건설사는 총 27곳으로 전년 같은 기간 13곳 대비 두배 증가한 것으로 집계
- 하나금융이 하나증권의 100% 자회사 하나자산운용을 그룹 자회사로 격상하는 것을 검토 중. 하나금융그룹 회장이 신년사를 통해 비은행 부문 강화를 강조한 만큼 하나자산운용을 승격해 그룹 계열사간 시너지를 극대화한다는 복안으로 풀이
- 국민은행이 다음달 업계 최초로 스타벅스 전용 통장을 출시할 예정. '신규 고객 유입'과 '저원가성 예금 확보'라는 두마리 토끼를 잡겠다는 구상. 협업을 확대하기 위해 스타벅스 전용 상업자표시 신용카드와 체크카드 출시도 검토 중인 것으로 알려짐

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 3월 14일 종가 기준)

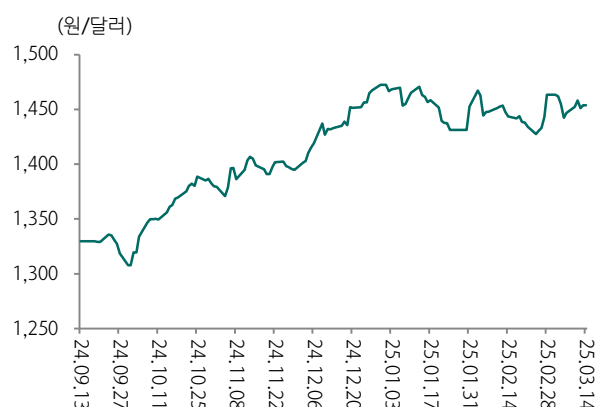
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	〈연기금〉	외국인	개인
KOSPI	0.95	16.9	5.6		2,100,287.7	0.1	1.1	2.9	7.0	360.8	-1.8	-2,366.2	331.8
은행	0.38	4.6	8.6	0.62	114,548.5	1.3	-4.1	-3.6	0.0	15.2	-70.6	-2.8	-15.2
KB 금융	0.47	5.5	8.9	0.69	30,813.3	0.8	-7.0	-7.9	-5.5	-4.5	-17.3	15.7	-12.1
신한지주	0.38	4.9	8.7	0.64	23,007.5	1.6	-6.9	-7.7	-4.1	18.4	3.6	-1.7	-17.0
우리금융	0.32	3.8	8.8	0.58	11,918.6	0.5	-2.1	1.0	4.4	-20.6	-16.8	3.5	16.8
하나금융	0.36	4.3	8.7	0.60	17,263.2	3.6	-0.8	0.7	5.8	10.2	-28.3	-9.3	-2.7
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,519.6	1.3	3.9	6.8	9.6	33.2	23.3	-24.2	-7.4
BNK 금융	0.29	3.9	7.7	0.56	3,339.8	-0.1	-6.6	-5.0	1.5	-11.8	-14.6	9.3	2.4
DGB 금융	0.22	3.2	7.2	0.46	1,475.9	0.2	-5.1	0.9	8.4	4.5	0.2	-3.5	-1.1
JB 금융	0.51	4.7	11.7	1.01	3,240.2	-1.3	-5.8	-7.0	2.6	-14.3	-20.7	7.4	5.8
카카오뱅크	1.59	21.7	7.5	0.78	10,970.5	-0.2	-2.5	-6.1	9.3	4.1	4.9	-1.7	-2.5
삼성카드	0.56	7.3	7.8	2.24	4,929.8	-1.6	1.8	6.1	7.9	-3.1	-2.6	0.0	3.0

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 1.3% 상승해 KOSPI 상승률 0.1% 대비 소폭 초과상승. 건설사 및 홈플러스의 기업회생 신청에 따른 자산건전성 우려와 규제리스크 등으로 전전주 큰폭 초과하락했던 은행주는 1분기 NIM이 예상보다 호조세를 기록할 것으로 예상되는데다 외국인 순매도 규모 또한 확연히 줄어들면서 전주에는 소폭이나마 반등에 성공. 전주 외국인들은 KOSPI를 약 2.4조원 순매도하는 가운데서도 은행주는 30억원 순매도에 그쳤고, 특히 KB금융에 대해서는 160억원을 순매수하는 등 2월초 4분기 실적 발표 이후 처음으로 순매수로 전환. 전주 미국 국채금리는 소폭 상승. 주초에는 미국 경제 둔화 위험과 2월 CPI가 컨센서스를 하회하면서 하락출발했지만 기대인플레이션이 빠른 상승세를 나타내고, 미국 정부의 섣다운 우려가 사라지면서 상승 전환. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.32%로 한주간 1bp 상승했고, 2년물 국채금리는 4.02%를 기록해 2bp 상승. 국내 채권금리 역시 추경 논의 재료를 바탕으로 상승. 10년물 국채금리는 2.81%로 한주간 4bp 상승했고, 3년물 국채금리는 2.60%로 한주동안 3bp 상승. 한편 원/달러 환율은 큰폭의 등락 없이 1,450원선을 횡보하다가 1,453.0원으로 마감해 한주동안 3.5원 상승. 전주에도 국내 기관은 은행주를 150억원 순매수했지만 은행들의 자사주 매입분 1,400억원을 제외할 경우 실질적으로는 큰폭의 순매도였으며, 반면 외국인은 은행주를 30억원 소폭 순매도하는데 그쳤음
- 전주 특징주는 하나금융. 한주간 주가가 3.6% 상승해 상승 폭이 가장 컸는데 밸류업 드라이브로 PBR 1배벽을 넘겠다는 1월말 발표 최고경영진의 인터뷰 영상이 투자심리 개선에 일부 영향을 주고 있으며, 지난 한주간 회사측이 자사주를 1백만주 가량이나 매수하면서 수급 여건도 상당폭 개선되고 있기 때문. 트럼프발 약달러 우려가 커지고 있는 가운데 향후 원화 강세시 수혜주가 될 수 있다는 기대감도 작용하고 있는 듯. 반면 JB금융과 BNK금융은 각각 1.3%와 0.1% 하락해 유일하게 주가가 하락하며 한주간 업종내에서 가장 저조한 수익률 기록. 타행대비 1분기 NIM 하락 폭이 클 수 있다는 우려와 더불어 최근 기업들의 워크아웃 신청 소식이 이어지면서 지방지역 경기에 대한 우려도 일부 작용하고 있는 것으로 추정됨
- 우리 필드테스트에 따르면 은행들의 2월 월중 NIM은 전반적으로 1월 대비 소폭 하락하는 흐름을 예상(일부 시중은행들의 경우 일회성 성격의 플러스요인으로 2월 월중 NIM이 다소 큰폭 상승 추정). 그럼에도 불구하고 1~2월의 NIM 흐름이 예상보다는 상당히 양호한 상황이라서 1분기 은행 NIM은 우려와 달리 4분기 대비 하락하지 않고 오히려 소폭 상승할 전망. 2월 한은의 기준금리 인하에도 불구하고 시중금리가 크게 하락하지 않은데다 12월 비상계엄 이벤트로 외화 조달을 다소 보수적으로 했던 은행들이 이를 정상화시키면서 외화 조달금리 하락 효과도 일부 작용하고 있기 때문으로 추정됨. 1분기 은행 평균 NIM은 4분기 대비 1bp 상승할 것으로 예상. 신한지주와 우리금융은 약 2bp 상승하는 반면 그 외 은행들은 플랫하거나 1bp 하락에 그칠 듯. 다만 JB금융은 1분기 NIM이 약 5bp 내외 하락하면서 타행들보다 하락 폭이 다소 커질 전망
- 최근 서울시의 토지거래허가구역 해제 이후 서울지역 아파트 가격이 상승하면서 주택 구입자금 문의가 많아지고 있고, 5대 시중은행의 2월 신규 주택담보대출이 1월대비 34% 증가해 급증하고 있다는 뉴스플로어가 이어지고 있음. 따라서 대출 성장에 따른 CET 1 비율 하락 우려가 제기되고 있는 상태. 다만 1~2월 4대 시중은행들의 전체 가계대출 증가율은 약 0.3% 내외로 성장률이 높지는 않은 상황. 3월 증가분을 가정해도 1%를 크게 웃돌지는 않을 것으로 추정되고, 기업대출 증가율 또한 1~2월 중 약 0.6% 정도에 그쳐 3월 증가분을 가정해도 1%를 넘지는 않을 전망. 따라서 가계와 기업을 합친 전체 대출성장률은 1분기 중 1%를 하회할 것으로 예상. 이는 2024년 1분기 평균 대출성장률 1.6%보다도 낮은 수치로 자본비율에 미치는 부정적 영향은 거의 없을 듯. 은행 1분기 실적이 양호할 것으로 예상되는데다 원/달러 환율도 연말 대비 20원 가량 하락해 있는 만큼 1분기 CET 1 비율이 연말 대비 약 20bp 이상 상승할 것이라는 우리 예상이 크게 빗나가지는 않을 전망
- 우리는 정치적 이벤트를 앞둔 규제 강화 가능성 및 경기둔화 우려 등으로 은행주를 둘러싼 환경이 녹록치는 않은 상황이며 투자심리가 빠르게 회복되기에는 다소간의 시간이 필요하다는 시각을 가져 왔음. 다만 외국인 매수세가 유입될 경우에는 반등 시기가 빨라질 수 있다는 점에서 외국인 매매 방향성을 주의깊게 지켜볼 필요. 미국 성장 둔화 우려 및 해외 자산가치 상승 등으로 약달러 전망이 힘을 얻고 있는 가운데 원화가 강세로 전환될 경우 외국인 매수세가 재유입될 가능성이 높기 때문임

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

KB금융(매수/TP 115,000원), DGB금융(매수/TP 11,500원)

- KB금융은 상반기 주주환원 실명에 대한 우려가 주가에 큰폭 기반영. 1분기 상당폭의 CET 1 비율 상승이 확인될 경우 밸류업 기대감이 재부각될 것으로 예상. 은행 중 가장 보수적인 총담금 적립으로 건전성 우려 확산시에도 상대적으로 선방 가능
- iM증권 정상화로 DGB금융 1분기 실적 선방 가능성 높음. 업종내 가장 낮은 PBR 0.22배의 가격 매력에 부각될 수 있을 전망

Global Peer Table

(2025년 3월 14일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.95	16.9	5.6		2,100,287.7	0.1	1.1	2.9	7.0
은행	0.38	4.6	8.6	0.62	114,548.5	1.3	-4.1	-3.6	0.0
KB금융	0.47	5.5	8.9	0.69	30,813.3	0.8	-7.0	-7.9	-5.5
신한지주	0.38	4.9	8.7	0.64	23,007.5	1.6	-6.9	-7.7	-4.1
우리금융	0.32	3.8	8.8	0.58	11,918.6	0.5	-2.1	1.0	4.4
하나금융	0.36	4.3	8.7	0.60	17,263.2	3.6	-0.8	0.7	5.8
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,519.6	1.3	3.9	6.8	9.6
BNK금융	0.29	3.9	7.7	0.56	3,339.8	-0.1	-6.6	-5.0	1.5
DGB금융	0.22	3.2	7.2	0.46	1,475.9	0.2	-5.1	0.9	8.4
JB금융	0.51	4.7	11.7	1.01	3,240.2	-1.3	-5.8	-7.0	2.6
카카오뱅크	1.59	21.7	7.5	0.78	10,970.5	-0.2	-2.5	-6.1	9.3
삼성카드	0.56	7.3	7.8	2.24	4,929.8	-1.6	1.8	6.1	7.9

미국

S&P 500	4.32	21.0	19.2	8.26	49,536.9	-2.2	-7.7	-6.5	-4.1
은행	1.27	11.4	11.0	0.98	1,640.9	-2.8	-14.2	-5.7	-4.4
Wells Fargo	1.37	13.2	11.6	1.03	233.0	-0.3	-11.4	1.1	0.9
JPM	1.87	12.7	15.5	1.29	649.9	-4.1	-16.0	-2.6	-3.0
CITI	0.64	9.2	7.2	0.61	129.6	-2.4	-18.7	-2.5	-2.3
BOA	1.08	11.1	10.1	0.87	310.9	-1.2	-12.4	-9.9	-7.0
US Bancorp	1.17	9.6	12.5	1.04	65.5	-6.0	-12.0	-16.8	-12.1
PNC	1.31	11.3	11.9	1.10	68.5	-3.8	-10.8	-13.5	-10.3
BB&T	0.88	10.0	9.1	1.03	52.9	-3.9	-13.4	-10.4	-6.5

중국

상해A주지수	1.34	14.0	9.9	0.78	52,961.9	1.4	2.2	1.2	2.0
은행	0.63	6.6	9.8	0.74	10,631.7	0.5	-0.5	6.9	-0.8
공상은행	0.61	6.7	9.3	0.72	2,276.6	-0.7	-3.4	7.9	-2.5
건설은행	0.61	6.3	10.0	0.79	1,610.6	-0.2	-3.2	4.6	-3.5
농업은행	0.62	6.5	9.8	0.63	1,766.9	-0.2	-2.3	4.1	-4.7
중국은행	0.61	7.1	9.0	0.68	1,487.2	-0.9	-0.9	5.8	-2.7
교통은행	0.51	5.9	8.5	0.63	506.1	0.0	-2.3	0.6	-7.7
초상은행	1.00	7.6	13.5	1.22	1,144.1	3.6	7.4	21.1	14.9

일본

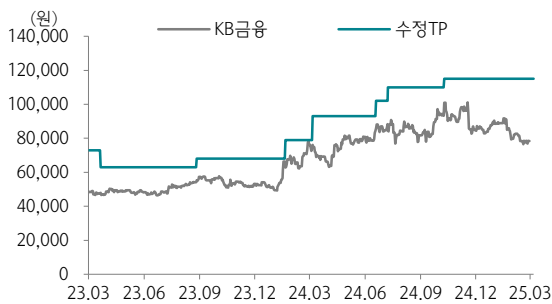
NIKKEI	1.80	18.7	9.7	3.44	693,625.6	0.4	-5.3	-5.9	-7.1
은행	0.94	12.7	7.4	0.49	76,447.4	2.9	1.9	6.5	7.0
Mitsubishi UHF	1.08	11.3	9.7	0.58	24,141.5	4.1	2.9	8.2	8.4
Sumitomo Mitsui Financial	0.95	11.1	8.7	0.52	15,021.2	3.0	1.7	2.7	2.7
Mizuho	0.93	10.8	9.1	0.36	10,669.9	0.6	-2.8	10.1	8.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.83	9.7	8.7	0.41	2,760.6	1.2	-1.3	1.5	3.7

유럽

MSCI Europe	2.01	14.6	13.2	0.99	13,412.0	-1.1	-0.9	6.4	7.8
은행	0.99	8.6	11.5	0.62	1,374.0	-1.1	7.3	24.1	23.2
HSBC	1.13	8.6	13.1	0.72	154.6	-0.7	3.2	17.1	10.8
Santander	0.91	7.6	11.8	0.67	94.2	-0.1	7.3	32.7	39.2
BNP Paribas	0.71	7.6	9.5	0.41	85.6	-1.1	8.2	28.5	27.9
Credit Agricole	0.70	7.8	9.6	0.27	49.4	-1.4	6.9	24.1	22.9
Deutsche	0.63	7.9	7.8	0.42	43.3	0.1	15.6	30.5	33.6
Unicredit	1.29	8.8	14.8	1.16	82.1	-1.2	12.5	35.4	36.8

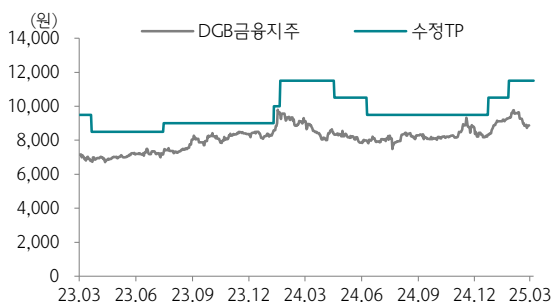
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

DGB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.10	BUY	11,500		
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
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%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 3월 17일 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 하시기 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 3월 14일