

올해들어 글로벌 대비 한국 은행주만 초과하락



은행 Weekly | 2025.3.24

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

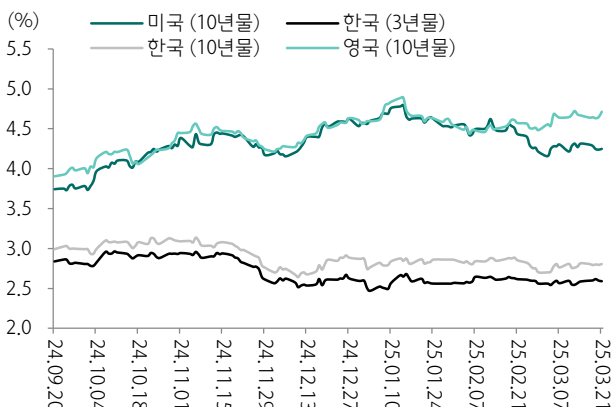
- 금융당국이 가계대출을 다시 조일 예정. 지역별 가계대출 모니터링 관리를 강화하고, 다주택자의 신규 주택담보대출 제한 등을 추진. 토지허가제 해제 이후 강남3구를 중심으로 집값이 들쭉이자 갭투자 방지를 위해 조건부 전세대출을 제한한다는 방침
- 은행권이 방산업체에 대해 폴란드와 2차 수출계약 관련 10조 규모의 금융 지원을 검토. 시중은행들이 방산 신디케이트론을 구성하는 것은 이번이 처음. 이르면 다음달 K2 전차 계약을 시작으로 약 30조원 규모에 달하는 수출이 이어질 것으로 전망
- 국내 주요 은행들이 위기를 대비해 쌓아놓고 있는 대손충당금의 적립률이 다른 나라의 주요 은행들에 비해 너무 높아서 오히려 성장을 저해하고 있다는 지적. 과도한 충당금 적립은 배당 여력을 감소시키는 등 기업가치 제고에 역행할 수 있다는 의견
- 금융감독원이 우리금융의 경영실태평가등급을 기존 2등급에서 3등급으로 하향 조정. 금융위원회는 우리금융의 동양생명·ABL 생명 인수 여부에 대해 이르면 5월 중 결론을 낸다는 방침. 건전성 개선 등을 전제로 한 '조건부 승인'이 유력하다는 관측

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 3월 21일 종가 기준)

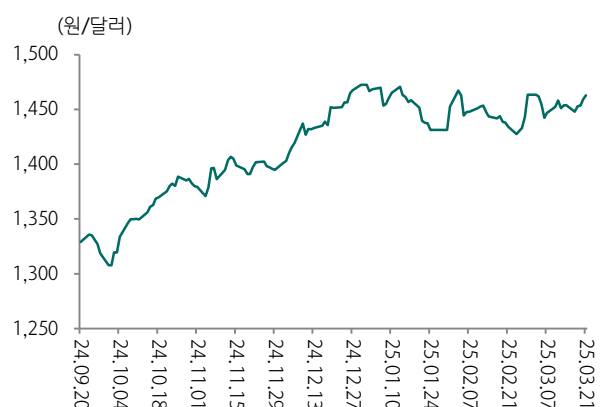
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	〈연기금〉	외국인	개인
KOSPI	0.98	17.4	5.6		2,166,240.0	3.0	0.6	9.9	10.2	541.6	96.4	2,773.0	-3,706.5
은행	0.39	4.7	8.6	0.62	118,269.9	3.6	-1.0	2.1	3.6	176.6	-9.5	-42.0	-137.2
KB 금융	0.49	5.7	8.9	0.69	31,993.9	3.8	-1.0	-5.2	-1.9	88.2	-1.6	-33.8	-53.1
신한지주	0.39	5.1	8.7	0.64	24,064.7	4.6	-1.3	-0.9	0.3	40.6	4.1	-17.1	-22.2
우리금융	0.33	3.9	8.8	0.58	12,468.1	4.6	-2.6	7.8	9.2	-1.9	-1.3	16.9	-19.0
하나금융	0.37	4.4	8.7	0.60	17,866.4	3.5	1.6	9.5	9.5	41.0	-8.4	-8.1	-31.1
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,527.6	0.1	0.8	9.9	9.6	1.7	0.3	-4.5	-0.6
BNK 금융	0.30	4.0	7.7	0.56	3,448.1	3.2	-7.3	5.6	4.7	1.9	-2.2	5.0	-6.6
DCB 금융	0.23	3.2	7.2	0.46	1,499.2	1.6	-7.8	9.6	10.1	4.9	1.4	-2.5	-2.1
JB 금융	0.55	5.0	11.7	1.01	3,455.4	6.6	-1.5	8.1	9.5	0.2	-1.9	2.3	-2.6
카카오뱅크	1.59	21.6	7.5	0.78	10,946.6	-0.2	-4.2	3.8	9.0	-2.7	-4.8	2.4	1.1
삼성카드	0.57	7.4	7.8	2.24	5,010.9	1.6	-0.6	8.3	9.6	-0.3	-1.4	-3.2	3.4

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 3.6% 상승해 반등세 지속. KOSPI 대비로는 소폭 초과상승. 미국 FOMC 회의에서 기준금리가 동결되었지만 파월 의장이 관세발 인플레이션이 일시적일 것이라고 발언하며 올해 기준금리 인하 전망을 두차례인 50bp로 유지하는 등 비둘기적으로 인식되고, 시간이 지나면서 관세 우려가 약화되는 가운데 트럼프 대통령이 관세에 유연성이 있을 수 있다고 언급하면서 증시에 대한 투자심리가 개선되었기 때문. 은행주도 연초 이후 KOSPI 대비 상대적 약세에 따른 가격 매력이 부각되었으며, 31일 국내 공매도 재개를 앞두고 주가가 많이 올랐던 업종들이 조정 양상을 보인 점도 은행주에 국내 기관 매수세가 유입된 한 배경임. 전주 미국 국채금리는 하락. 미국 10년물 국채금리는 4.25%로 한주간 7bp 하락했고, 2년물 국채금리도 3.95%로 7bp 하락. 반면 국내 국채금리는 추경 논의 재료가 지속되며 보험세를 기록. 10년물 국채금리는 2.81%로 전전주와 동일했고, 3년물 국채금리도 2.60%로 전전주와 동일. 한편 원/달러 환율은 국내 정치적 불확실성 장기화 우려가 커지면서 한때 1,470원선까지 상승하기도 했는데 1,467.0원으로 마감해 한주동안 14.0원 상승했음. 전주 국내 기관은 KOSPI를 약 5,420억원 순매수하고 은행주는 약 1,800억원을 순매수했는데 은행들의 자사주 매입분 약 1,300억원을 제외해도 실질적으로 순매수를 기록. 반면 외국인들은 KOSPI를 2.8조원 순매수하는 가운데서도 은행주를 420억원 순매도. 외국인들의 은행주에 대한 순매수 전환을 기대했지만 아직까지는 이렇다할 징후가 없는 상황. 다만 과거 공매도 재개 이후 외국인이 국내 증시에 대해 순매수에 나선 사례가 많았다는 점에서 31일 공매도 재개 이후 은행주에 대한 매수세 유입을 기대
- 전주 특징주는 JB금융. 한주간 주가가 6.6% 상승해 은행주 중 상승 폭이 가장 컸음. JB금융은 자사주 관련 불확실성과 대주주 오버행 우려 등으로 주가가 그동안 약세를 보여 왔지만 27일 주주총회 이후 이사회 결의를 통해 대규모 자사주 매입·소각을 발표할 가능성이 높다는 당사 보고서의 영향이 일부 작용한 것으로 보임. 그 외 4대 금융지주사들은 나란히 주가가 3~4%대 상승했고, 반면 결산 배당기준일이 3월 31일로 그동안 배당매력으로 인해 상대적으로 주가가 강세를 보여왔던 기업은행은 배당락 이후의 하락에 대한 우려가 커지면서 주가가 0.1% 상승하는데 그쳐 전통은행 중 수익률이 가장 저조
- 올해부터 분기배당 또한 배당선진화 방안이 시행되면서 1분기 배당기준일은 3월말이 아닌 1분기 실적 발표 이후의 5월 초중순이 될 예정. 은행별 1분기 예상 DPS는 KB금융 820원, 신한지주 570원, 우리금융 200원, 하나금융 900원, BNK금융 100원, JB금융 160원 예상. 기업은행과 DGB금융은 1분기에 분기배당 실시하지 않음. 분기총액균등배당을 실시하는 KB금융과 하나금융은 자사주 매입 규모에 따라서 DPS가 다소 차이날 수 있음. 신한과 우리금융은 분기배당 규모가 이미 예고된 상황
- 1분기 실적의 주요 관전포인트는 실적보다는 CET 1 비율이 될 전망. CET 1 비율은 실적과 기타포괄손익누계액, 차감항목인 주주환원 규모와 RWA 순증액 등을 반영해 산출되는데 금융지주사 1분기 실적은 양호할 것으로 예상되고, 시중금리도 전년말대비 큰 변화가 없었으며 배당과 자사주 매입 규모를 감안해도 금융지주사들의 RWA 관리 노력과 원/달러 환율 하락 요인 등까지 감안하면 1분기 CET 1 비율이 최소 20bp 이상 상승할 것이라고 우리는 예상해 왔음. 다만 원/달러 환율이 최근 상승하면서 환율 요인이 크게 우호적으로 작용하지 않을 수 있고, 바젤 3 경과 규정 도입에 따른 익스포져 가중치 상향 등의 요인까지 감안하면 상승 폭이 예상했던만큼 크지 않을 수도 있다고 판단. 바젤 3 경과 규정 도입에 따른 가중치 상향 요인은 2024년 1분기에도 10bp 초반대의 부정적인 영향을 미쳤는데 올해도 10bp 정도의 영향이 예상되기 때문. 다만 환율 상황을 좀더 지켜봐야 하고, 은행들이 RWA 관리 노력에 크게 힘쓸 것으로 예상되는 만큼 양호한 비율이 나올 것으로 여전히 기대
- 올해 들어 일본 은행주는 Nikkei를 21.6% 초과상승하고, 유럽 은행주도 지수를 16% 넘게 초과상승했으며, 미국 은행주도 S&P 500을 2% 넘게 초과상승한 반면 한국 은행주만 KOSPI를 5% 이상 초과하락 중. 이는 공통적으로 작용했던 관세 전쟁발 경기 우려 외에도 정치적 불확실성이 국내 은행주에 더 영향을 미쳤기 때문. 다만 시간이 지나면 불확실성은 약화될 여지가 높고, 공매도 재개 이벤트도 외국인 매수세가 유입될 경우 은행주에는 상대적으로 불리한 요인이 아니며 1분기 실적 발표일을 기점으로 밸류업 모멘텀이 재개될 가능성이 높다는 점에서 이제 슬슬 은행주에 대한 관심을 확대해 나갈 필요가 있다고 판단

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

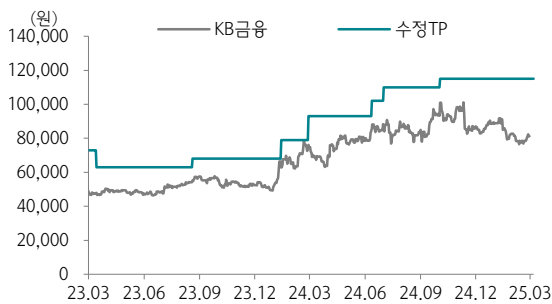
KB금융(매수/TP 115,000원), JB금융(매수/TP 22,500원)

- KB금융은 상반기 주주환원 실명에 대한 우려가 주가에 기반영. 1분기 상당폭의 CET 1 비율 상승이 확인될 경우 밸류업 기대감이 다시 살아날 것으로 예상. 은행 중 가장 보수적인 총당금 적립으로 건전성 우려 확산시에도 상대적으로 선방 가능
- JB금융은 27일 주주총회 직후 이사회 결의를 통해 대규모 자사주 매입·소각을 발표할 가능성이 높다고 판단. 은행주 조정 국면에서는 업종내 높은 multiple이 부담으로 작용할 수 있지만 은행주 반등시 높은 수익성과 밸류업 기대감 재반영 가능

Global Peer Table						(2025년 3월 21일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.98	17.4	5.6		2,166,240.0	3.0	0.6	9.9	10.2
은행	0.39	4.7	8.6	0.62	118,269.9	3.6	-1.0	2.1	3.6
KB금융	0.49	5.7	8.9	0.69	31,993.9	3.8	-1.0	-5.2	-1.9
신한지주	0.39	5.1	8.7	0.64	24,064.7	4.6	-1.3	-0.9	0.3
우리금융	0.33	3.9	8.8	0.58	12,468.1	4.6	-2.6	7.8	9.2
하나금융	0.37	4.4	8.7	0.60	17,866.4	3.5	1.6	9.5	9.5
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,527.6	0.1	0.8	9.9	9.6
BNK금융	0.30	4.0	7.7	0.56	3,448.1	3.2	-7.3	5.6	4.7
DGB금융	0.23	3.2	7.2	0.46	1,499.2	1.6	-7.8	9.6	10.1
JB금융	0.55	5.0	11.7	1.01	3,455.4	6.6	-1.5	8.1	9.5
카카오뱅크	1.59	21.6	7.5	0.78	10,946.6	-0.2	-4.2	3.8	9.0
삼성카드	0.57	7.4	7.8	2.24	5,010.9	1.6	-0.6	8.3	9.6
미국									
S&P 500	4.35	21.1	19.2	8.25	49,791.2	0.5	-5.6	-4.1	-3.6
은행	1.31	11.8	11.0	0.98	1,693.4	3.3	-7.5	-0.3	-1.2
Wells Fargo	1.40	13.5	11.6	1.03	236.8	2.4	-6.4	3.6	3.2
JPM	1.94	13.2	15.5	1.29	675.6	4.0	-8.6	2.2	0.8
CITI	0.66	9.7	7.2	0.61	135.5	4.7	-9.6	4.8	2.3
BOA	1.12	11.6	10.1	0.87	322.9	3.9	-4.6	-3.2	-3.4
US Bancorp	1.20	9.8	12.5	1.04	66.7	2.0	-6.6	-9.7	-10.4
PNC	1.31	11.3	11.9	1.10	68.7	0.4	-7.7	-9.2	-10.0
BB&T	0.90	10.2	9.1	1.03	54.1	2.1	-9.3	-3.3	-4.5
중국									
상해A주지수	1.32	13.9	9.9	0.78	52,243.4	-1.6	-0.4	0.2	0.4
은행	0.63	6.6	9.8	0.74	10,623.9	-0.1	-0.1	5.4	-1.0
공상은행	0.61	6.7	9.3	0.72	2,273.7	0.1	-2.5	5.7	-2.3
건설은행	0.61	6.3	10.0	0.79	1,622.6	0.1	-1.7	2.5	-3.4
농업은행	0.62	6.5	9.8	0.63	1,766.4	0.0	-1.7	3.3	-4.7
중국은행	0.61	7.1	9.0	0.68	1,487.8	0.0	-1.8	4.2	-2.7
교통은행	0.51	6.0	8.5	0.63	512.0	0.6	-2.2	-1.4	-7.2
초상은행	0.99	7.6	13.5	1.22	1,129.7	-1.0	8.0	17.9	13.7
일본									
NIKKEI	1.83	19.2	9.6	3.44	715,680.6	1.7	-2.8	-2.5	-5.6
은행	1.02	13.7	7.4	0.49	82,551.4	8.4	9.7	19.7	16.0
Mitsubishi UHF	1.20	12.6	9.7	0.58	26,862.7	11.3	14.2	25.5	20.6
Sumitomo Mitsui Financial	1.01	11.9	8.7	0.52	16,038.9	6.8	6.3	13.1	9.7
Mizuho	0.99	11.5	9.1	0.36	11,239.0	6.4	5.2	18.7	15.4
Sumitomo Mitsui Trust	0.88	10.3	8.7	0.41	2,919.3	5.7	3.7	11.2	9.6
유럽									
MSCI Europe	2.06	14.9	13.2	0.99	13,474.8	0.6	-0.6	10.1	8.4
은행	1.03	8.9	11.5	0.63	1,391.2	1.5	6.1	29.2	24.7
HSBC	1.15	8.7	13.2	0.72	156.5	1.3	2.7	19.5	12.3
Santander	0.97	7.8	11.8	0.67	97.6	3.6	9.4	47.8	44.2
BNP Paribas	0.75	8.0	9.5	0.41	90.1	5.3	12.1	38.7	34.6
Credit Agricole	0.72	8.1	9.6	0.27	50.9	2.8	7.4	29.2	26.4
Deutsche	0.64	8.0	7.7	0.42	43.6	0.7	15.1	37.9	34.6
Unicredit	1.31	8.9	14.8	1.16	83.0	1.2	11.6	41.6	38.4

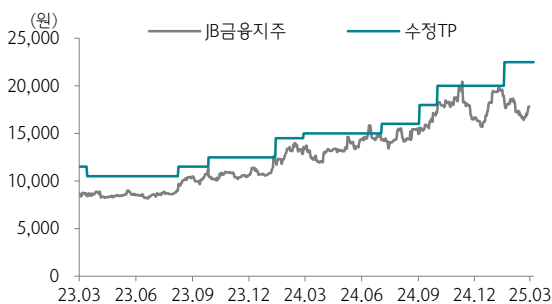
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

JB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.10	BUY	22,500		
24.10.24	BUY	20,000	-9.75%	2.25%
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%

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 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 3월 24일 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 3월 21일