

방어적 매력과 RWA 제도 개선 기대감 반영



은행 Weekly | 2025.4.21

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

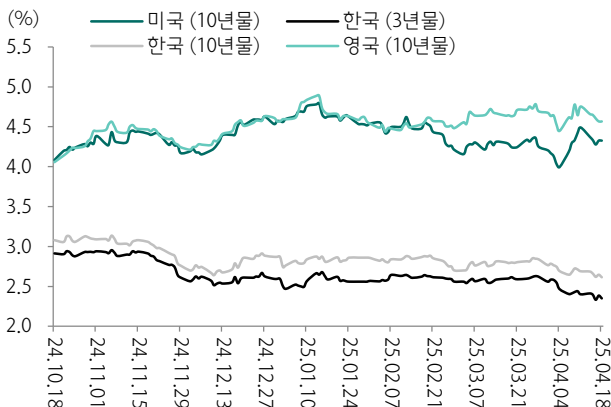
- 금융위원회는 최근 '위험가중자산(RWA) 제도 개선을 위한 태스크포스(TF)'를 구성하고 관련 논의를 본격화함. TF에서는 은행이 보유한 주식 자산에 대한 RWA 적용 비율 완화 등 가중치 적용 방식을 유연화하는 내용을 중점적으로 논의할 예정
- 은행들이 오는 하반기 중 도입이 예정된 스트레스완충자본 규제 유예 필요성을 제기. 환율리스크에 RWA 부담 등으로 기업 대출이 확연히 줄어들고 있기 때문. 이에 따라 금융당국도 금융사들의 부담 완화를 위해 건전성 규제를 푸는 방안 검토 중
- 정치권에서 차기 정부 출범을 대비해 금융감독원을 분리하는 개편안을 추진 중인 것으로 알려짐. 금융감독원을 '금융감독위원회'와 '금융소비자원'으로 쪼개 권한을 분산시키겠다는 구상. 금융위원회가 금융감독원을 흡수할 가능성도 열어둔 상태
- 금융당국이 예금보호한도를 5,000만원에서 1억원으로 상향하는 예금자보호법 개정안 시행시기를 상반기내 결정 예정. 입법에 고 등 행정절차가 있어 실제 예금보호한도 상향 시기는 하반기 중 예상되며 예금보호액이 1억원으로 상향되는 것은 24년만임

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 4월 18일 종가 기준)

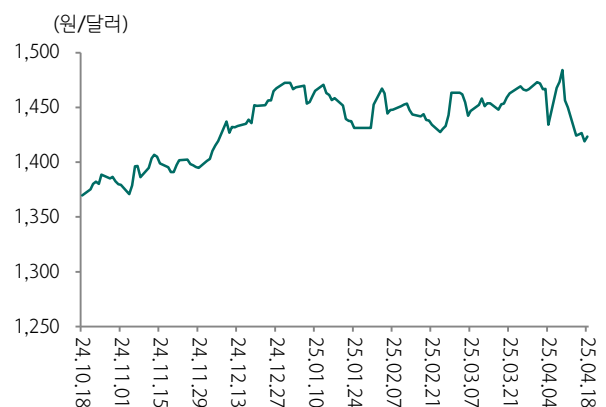
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	0.92	16.3	5.6		2,033,957.4	2.1	-4.9	-1.6	3.5	611.6	427.8	-1,276.2	298.1
은행	0.38	4.7	8.5	0.62	115,642.5	6.2	-0.1	-2.3	1.9	127.8	24.5	-61.0	-67.4
KB 금융	0.50	5.8	8.9	0.69	32,426.7	9.6	2.7	-7.0	-0.6	4.0	13.7	25.5	-26.1
신한지주	0.39	5.1	8.7	0.64	23,989.2	3.4	2.4	-3.6	0.0	69.3	7.0	-62.8	-5.9
우리금융	0.33	3.9	8.8	0.58	12,460.7	5.7	1.5	8.3	9.2	10.7	0.8	-7.5	-6.7
하나금융	0.35	4.2	8.7	0.60	16,889.8	6.1	-3.8	2.6	3.5	26.6	3.2	-18.7	-9.9
기업은행	0.33	4.2	7.9	0.57	11,626.5	4.2	-7.7	-0.9	1.7	-0.4	-1.1	7.0	-6.3
BNK 금융	0.28	3.8	7.5	0.54	3,231.6	5.1	-7.6	-10.7	-1.8	8.1	0.1	-5.8	-2.1
DGB 금융	0.24	3.4	7.2	0.46	1,574.1	7.5	3.8	6.4	15.6	7.1	2.1	2.2	-8.7
JB 금융	0.53	4.9	11.7	1.01	3,379.8	5.2	3.0	-4.3	7.1	2.5	-1.2	-0.9	-1.7
카카오뱅크	1.46	19.9	7.6	0.78	10,064.2	2.7	-9.4	2.2	0.2	-2.3	-1.4	0.2	2.1
삼성카드	0.53	7.0	7.8	2.24	4,703.9	3.2	-5.6	0.1	2.9	0.0	0.0	0.1	0.8

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 6.2% 상승해 KOSPI 상승률 2.1%를 큰폭 초과상승. 트럼프 관세 유예 영향이 지속되며 전주에도 KOSPI는 상승세를 이어갔지만 트럼프 정책이 오락가락 수없이 바뀌면서 불확실성에 대한 우려 등으로 반등 폭이 제한적이었던 반면 은행주는 관세 영향을 직접적으로 받는 업종이 아니기에 상대적으로 방어적인 매력이 부각된데다 금융위가 은행들의 기업 대출 공급을 확대하도록 하기 위해 RWA 규제 완화 TF를 구성했다는 소식이 알려진 후 은행주에 대한 투자심리가 크게 개선되었기 때문. 전주 미국 국채금리는 하락세로 전환. 트럼프 행정부가 전자제품 관세 부과를 일시 유예하기로 결정하면서 미국 국채 매도세도 약화되기 시작. 전전주말 4.5%까지 치솟았던 10년물 국채금리는 4.33%로 마감해 한주간 17bp 하락했고, 2년물 국채금리도 3.80%로 한주동안 18bp 하락했음. 4월 한은 금통위는 기준금리를 동결했지만 1분기 역성장 가능성이 커지면서 5월에 경제성장률이 대폭 수정하향되고 기준금리 인하 또한 불가피하다는 인식이 커지면서 국내 국채금리도 하락세가 나타남. 10년물 국채금리는 2.62%로 한주간 8bp 하락했고, 3년물 국채금리는 2.36%로 한주동안 5bp 하락. 한편 지난주에 원/달러 환율은 큰 변동이 없던 가운데 1,423.6원으로 마감해 한주간 2.6원 상승. 전주에도 외국인들은 KOSPI와 은행주를 각각 1.3조원과 610억원 순매도. 은행주 순매도 비중은 시가총액 비중을 하회해 외국인 매도세가 거센 편은 아니었으며, 국내 기관은 은행주를 약 1,280억원 순매수했지만 은행 자사주 매입분 1,250억원을 제외할 경우 국내 기관들의 은행주 매매방향성이 뚜렷하지 않은 상황이 계속되고 있음. KB금융은 상반기 자사주 매입이 전전주에 모두 완료되었으며, 신한지주와 BNK금융은 지난주에만 각각 150만주와 100만주의 자사주를 매수하며 매입 규모를 키우는 중
- 전주 특징주는 KB금융. 한주간 주가가 9.6% 상승해 은행주 중에서 가장 큰폭 상승. 외국인들이 대부분 국내 대형은행들에 대해서 순매도를 보여오던 상황에서 전주에는 KB금융에 대해서는 순매수로 전환해 수급 여건이 상당폭 개선된 측면이 컸고, 금융위의 RWA 규제 완화 움직임으로 KB금융이 가장 크게 수혜를 받을 수 있다는 기대감이 커졌기 때문. 타행들과 달리 KB금융의 밸류업 방안은 연말 13%, 상반기 13.5%를 초과하는 초과자본 모두를 주주환원에 사용하는 방식이기 때문에 RWA 규제 완화로 자본비율이 상승할 경우 주주환원 규모도 커질 수 있다는 기대감이 작용한 것으로 추정됨. 그 외 DGB금융과 하나금융도 지난주에 주가가 각각 7.5%와 6.1% 상승해 타행들보다 주가 상승 폭이 컸음
- 금융위의 RWA 제도 개선 TF 구성 소식은 2가지 함의를 내포하고 있다고 판단. 첫째는 밸류업 정책의 지속가능성에 대한 신뢰임. 관세 전쟁 대응을 위해 기업 대출 확대 등 지원이 필요한 상황에서 CET 1 비율과 밸류업 등을 위해 금융당국이 RWA 제도 개선에 나서는 점은 앞으로도 밸류업에 계속적으로 힘이 실릴 수 있다는 것을 반증. 둘째는 관련 이슈가 은행 CET 1에 긍정적으로만 작용할 것으로 예단해서는 안된다는 점임. 금번 규제 완화 논의의 배경이 결국 기업대출 지원 확대에 따른 CET 1 비율 하락이 커지는 것을 막기 위해서인 만큼 규제 완화로 인해 일시적으로 비율이 개선될 수는 있겠지만 지원 규모에 따라 결국 CET 1 비율이 다시 일정부분 영향을 받을 수 밖에 없는 점을 감안해야 함. 게다가 기업대출 확대는 중장기적으로 은행 credit cost에 부담으로 작용할 수 있다는 점도 고려해야 할 요인임
- 더존비즈온이 제3자배정 유상증자를 통해 제주은행 지분 14.99%를 취득하고 2대주주가 된다는 공시 이후 제주은행 주가가 급등. 더존비즈온이 보유한 기업 및 직원 데이터와 비즈니스솔루션 역량을 제주은행 디지털금융플랫폼에 접목시켜 다양한 비즈니스/서비스 모델을 창출하겠다는 계획인 듯. 신한지주와 더존비즈온은 예전부터 전략적 제휴 관계였지만 더존비즈온 입장에서는 제주은행 지분 확대를 매개로 수익 공유와 투자 지분가치 확대가 보다 수월해진만큼 기존보다 더욱 적극적으로 사업 제휴를 추진할 것으로 예상됨
- 글로벌 경기 침체 우려와 은행의 사회적 역할과 관련된 규제 불확실성 등으로 은행주 주가가 조정을 받아 왔지만 양호한 실적 등 견고한 펀더멘털과 더불어 밸류업 기대감이 계속될 것이라는 점에서 중장기 비중확대 관점 대응을 고려해야 한다는 의견을 우리는 계속 견지해 왔음. 이러한 주장들이 실적 발표와 정책 등을 통해 확인되는 과정이 계속 나타날 것으로 전망

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

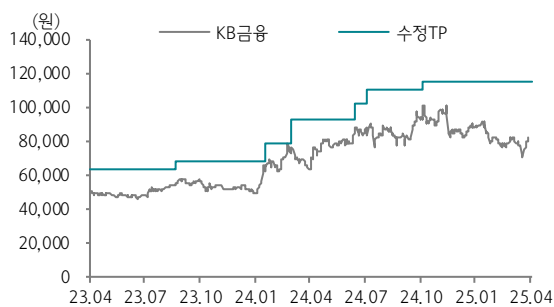
KB금융(매수/TP 115,000원), DGB금융(매수/TP 11,500원)

- KB금융은 1분기 추정 순익 약 1.64조원으로 나름 양호한 실적이 예상되고, CET 1 비율도 약 15bp 내외 개선 예상. 상반기 실망스러웠던 주주환원 발표로 주가가 급락한 바 있는데 1분기를 기점으로 밸류업 기대감이 되살아날 공산이 크다고 판단
- DGB금융은 1분기 실적이 컨센서스를 크게 상회할 것으로 예상되고, 2025년 턴어라운드 스토리 또한 공고해질 가능성이 높음. 부동산신탁 책준형 RWA 리스크와 바젤 3 단계적 도입에 따른 주식 위험가중치 상향 등의 요인 적어 CET 1 비율도 양호할 듯

Global Peer Table						(2025년 4월 18일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.92	16.3	5.6		2,033,957.4	2.1	-4.9	-1.6	3.5
은행	0.38	4.7	8.5	0.62	115,642.5	6.2	-0.1	-2.3	1.9
KB금융	0.50	5.8	8.9	0.69	32,426.7	9.6	2.7	-7.0	-0.6
신한지주	0.39	5.1	8.7	0.64	23,989.2	3.4	2.4	-3.6	0.0
우리금융	0.33	3.9	8.8	0.58	12,460.7	5.7	1.5	8.3	9.2
하나금융	0.35	4.2	8.7	0.60	16,889.8	6.1	-3.8	2.6	3.5
기업은행	0.33	4.2	7.9	0.57	11,626.5	4.2	-7.7	-0.9	1.7
BNK금융	0.28	3.8	7.5	0.54	3,231.6	5.1	-7.6	-10.7	-1.8
DGB금융	0.24	3.4	7.2	0.46	1,574.1	7.5	3.8	6.4	15.6
JB금융	0.53	4.9	11.7	1.01	3,379.8	5.2	3.0	-4.3	7.1
카카오뱅크	1.46	19.9	7.6	0.78	10,064.2	2.7	-9.4	2.2	0.2
삼성카드	0.53	7.0	7.8	2.24	4,703.9	3.2	-5.6	0.1	2.9
미국									
S&P 500	4.07	20.0	18.9	8.03	46,547.8	0.3	-6.8	-11.6	-10.2
은행	1.19	10.9	10.9	0.95	1,544.7	2.6	-5.8	-15.5	-9.6
Wells Fargo	1.22	11.8	11.5	1.01	211.3	2.5	-8.7	-15.6	-7.9
JPM	1.86	12.6	15.5	1.23	645.5	2.1	-0.2	-9.9	-3.2
CITI	0.58	8.6	7.0	0.58	119.0	2.7	-9.6	-20.4	-10.1
BOA	0.99	10.3	10.0	0.85	284.4	4.4	-9.7	-19.1	-14.9
US Bancorp	1.06	8.9	12.4	1.04	59.5	2.6	-8.4	-20.1	-20.1
PNC	1.13	10.2	11.5	1.09	60.3	1.2	-11.5	-22.5	-21.0
BB&T	0.77	9.2	8.7	1.00	46.9	0.7	-12.5	-23.8	-17.2
중국									
상해A주지수	1.32	14.6	9.2	0.79	50,912.1	1.2	-4.4	1.2	-2.3
은행	0.66	6.8	9.8	0.74	10,796.0	4.8	4.1	7.2	3.1
공상은행	0.65	7.1	9.4	0.72	2,362.0	5.0	5.0	8.0	3.2
건설은행	0.67	6.9	10.0	0.79	1,597.4	4.9	8.5	10.6	4.9
농업은행	0.68	6.9	9.9	0.64	1,860.8	5.7	5.9	7.3	1.5
중국은행	0.65	7.4	9.0	0.68	1,546.5	4.8	5.8	6.6	3.1
교통은행	0.54	6.3	8.7	0.63	515.6	5.4	7.6	9.4	-2.6
초상은행	0.95	7.2	13.4	1.21	1,069.2	3.0	-5.3	5.0	8.8
일본									
NIKKEI	1.69	17.6	9.6	3.25	651,352.8	3.4	-7.5	-8.9	-12.9
은행	0.80	10.6	7.5	0.52	65,503.4	4.7	-16.5	-7.8	-8.7
Mitsubishi UHF	0.90	9.5	9.7	0.58	20,340.1	2.5	-18.6	-8.2	-8.7
Sumitomo Mitsui Financial	0.79	9.3	8.7	0.52	12,546.8	5.3	-17.6	-13.2	-14.2
Mizuho	0.77	8.9	9.1	0.36	8,715.2	6.9	-18.3	-9.9	-10.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.73	8.5	8.7	0.41	2,384.5	4.4	-13.5	-7.7	-9.3
유럽									
MSCI Europe	1.94	14.2	13.1	0.98	12,385.9	4.0	-8.2	-2.5	-0.3
은행	0.94	8.2	11.4	0.63	1,263.4	6.3	-7.8	9.5	13.3
HSBC	1.07	8.0	13.3	0.72	139.4	7.5	-10.1	-1.1	0.5
Santander	0.89	7.2	11.9	0.68	90.0	4.9	-6.1	23.8	33.1
BNP Paribas	0.67	7.0	9.4	0.40	80.0	5.2	-9.2	13.7	19.5
Credit Agricole	0.69	7.7	9.4	0.28	49.3	6.5	-1.6	16.5	22.5
Deutsche	0.58	7.4	7.7	0.42	40.2	7.7	-5.9	11.3	24.0
Unicredit	1.22	8.2	14.9	1.17	77.7	5.8	-7.0	17.5	29.5

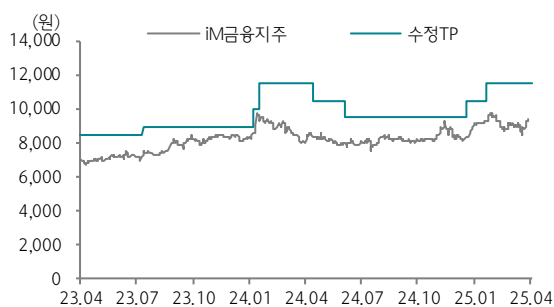
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

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%

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 4월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 21일 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 18일