환율 모멘텀 아직 충분히 반영되지 않은 상황

은행 Weekly | 2025.5.12

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

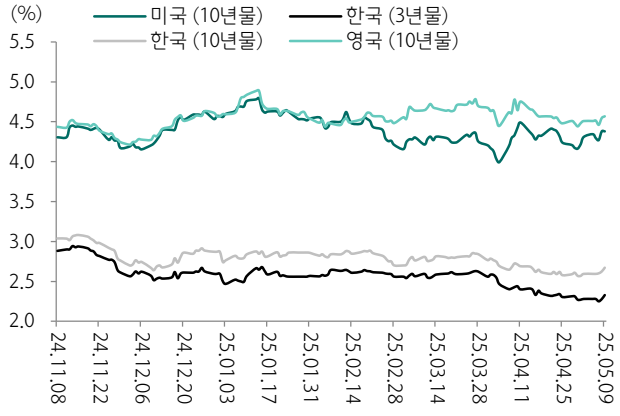
- 금융위원장이 오는 7월 주택담보대출 한도 등을 더 조이는 3단계 스트레스 총부채원리금상환비율(DSR) 규제 시행을 지방에 한해 완화하겠다는 입장. 수도권의 경우 원래대로 1.5%p 올리고 비수도권의 경우 1~1.25%p를 완화해 적용하는 방안을 검토
- 금융당국이 은행 보유 주식 자산에 대한 RWA 비율 완화를 검토하면서 그간 운신의 폭이 좁았던 금융지주 계열 투자은행들의 투자 확대에 대한 기대가 커짐. 금융위는 우선 표준등급법이 적용되는 주식자산부터 RWA 가중치를 낮추는 방안을 검토 중
- 5대 시중은행의 가계대출이 지난 4월 한달간 4조 5,337억원 늘며 작년 9월의 5조 6,029억원이후 7개월만에 가장 큰폭으로 증가. 주택 거래량 증가가 시차를 두고 반영된데다 주식 저가매수 수요가 늘며 신용대출까지 크게 증가한 영향 때문
- 은행들이 건전성에 방점을 찍고 잇달아 대출을 조이고 있는 상황에서 은행권의 기업 신용평가 작업에 비상. 일반기업보다 상대적으로 경영상태가 나은 상장사 사이에서도 한계기업은 1년새 61곳(12.7%) 증가해 사상 최대치를 기록하고 있기 때문

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 5월 9일 종가 기준)

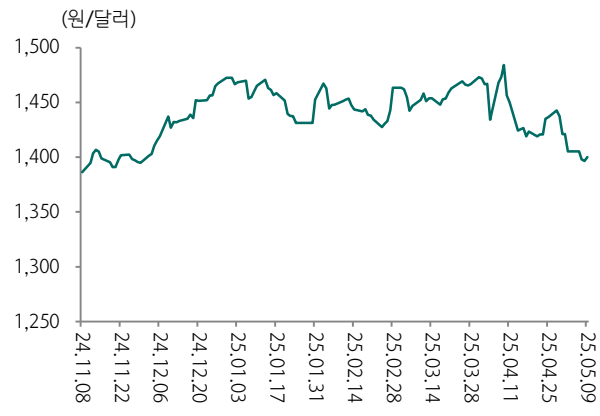
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	0.96	17.0	5.6		2,110,382.9	0.7	12.4	2.2	7.4	-290.1	74.8	548.3	-402.7
은행	0.41	5.0	8.5	0.62	124,485.1	-0.8	20.2	4.5	9.7	38.7	-5.7	17.7	-57.4
KB 금융	0.55	6.3	9.0	0.70	36,204.6	-1.3	29.8	7.0	11.0	14.2	-5.0	11.7	-24.3
신한지주	0.42	5.4	8.8	0.65	25,524.7	-1.0	16.3	2.9	6.4	19.4	2.0	-9.2	-9.3
우리금융	0.36	4.3	8.6	0.56	13,136.4	-0.2	15.1	14.9	15.1	-3.2	1.1	-2.1	0.9
하나금융	0.38	4.4	9.0	0.62	18,326.0	-0.5	22.2	3.6	12.3	-2.5	-7.9	22.8	-19.6
기업은행	0.34	4.4	7.9	0.57	12,081.0	-0.5	11.4	0.0	5.7	-5.0	0.3	3.4	1.3
BNK 금융	0.29	4.1	7.3	0.52	3,301.6	-0.4	11.5	-11.1	0.3	8.7	0.2	-7.5	-1.2
iM 금융	0.27	3.7	7.4	0.46	1,728.8	1.9	21.9	12.0	27.0	3.5	4.1	1.4	-4.7
JB 금융	0.53	4.8	11.8	1.01	3,354.6	-0.2	7.9	-8.8	6.3	3.4	-0.5	-2.8	-0.6
카카오뱅크	1.57	21.2	7.6	0.77	10,827.4	2.7	14.6	-1.3	7.8	-2.4	1.0	16.4	-13.9
삼성카드	0.55	7.3	7.7	2.21	4,866.1	0.4	9.1	-1.2	6.5	0.5	-0.1	-0.2	-0.2

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 0.8% 하락해 KOSPI 상승률 0.7% 대비 초과하락. 지난주 은행주 약세의 배경은 1) 지난 한달여간의 은행주 급등과 계속된 초과상승으로 인해 시기적으로도 다소 쉬어가는 흐름을 보일 타이밍이었던데다 2) 미국과 영국의 무역합의에 따른 기대로 트럼프 관세 관련주들이 소폭이나마 반등하는 모습을 보였으며, 화장품·조선·방산업종 등이 급등세를 기록하고 외국인 수급이 관련 업종으로 몰리면서 상대적으로 은행주 관심이 저하됐기 때문. 전주 미국 국채금리는 상승세 지속. 미국 5월 FOMC 회의에서 기준금리를 동결한데다 파월 의장의 신중론으로 6월 동결론이 커지고 있으며 미국 주간 고용지표가 호전되면서 경기침체 우려가 완화된 때문. 여기에 미영 무역협상타결 소식에 따라 위험자산 선호가 강화된 것도 영향을 미쳤음. 미국 10년물 국채금리는 4.38%로 마감해 한주간 7bp 추가 상승했고, 2년물 국채금리도 3.89%로 한주동안 7bp 상승. 국내 채권금리도 글로벌 금리에 연동해 상승했는데 국내 10년물 국채금리는 2.67%로 8bp 상승했고, 3년물 국채금리는 2.33%로 한주동안 5bp 상승. 한편 원/달러 환율은 대만달러 급등으로 1,380원선까지 낮아지기도 했지만 미영 무역합의에 달러화가 강세를 보이면서 1,400원대로 재차 상승하기도 했음. 그러나 결국 1,399.8원으로 마감해 한주간 1.7원 하락. 외국인은 전전주에 이어 전주에도 은행주를 순매수하기는 했지만 규모는 180억원으로 상당폭 둔화. KOSPI는 약 5,500억원을 순매수한 점을 감안하면 은행주 매수 규모는 상당히 미미했던 편. 국내 기관은 KOSPI를 한주간 약 2,900억원 순매도했음에도 불구하고 은행주는 390억원 순매수. 다만 은행들의 자사주 매입분 860여억원을 감안시 실질적으로는 순매도였음

- 전주 특징주는 카카오뱅크와 iM금융. 카카오뱅크는 큰폭 증가한 수신과 양호한 실적으로 인해 실적 발표 당일 주가가 급등하면서 한주간 주가가 2.7% 상승해 은행 중 상승 폭이 가장 컸고, iM금융도 주가가 1.9% 상승해 전통은행 중 유일하게 주가가 상승. iM금융은 4월 28일로 400억원의 자사주 매입이 모두 완료됐음에도 불구하고 국내 기관 매수세가 계속 유입되고 있으며 외국인도 소폭이나마 순매수를 지속하면서 주가가 계속 강세를 보이고 있는 상황. 수급 특징주는 하나금융. 원/달러 환율이 크게 하락하면서 외국인들이 전전주에 이어 전주에도 하나금융을 약 230억원 순매수했던 점이 특징적인 요인이었음

- 은행 4월 대출성장률은 MoM 0.7~0.8% 내외로 추정. 1분기 분기 대출성장률이 평균 0.6% 내외였기 때문에 월 성장률인 점을 감안하면 대출성장률이 낮지 않은 편. 주택거래 증가 등의 영향에 따라 4월에 가계대출이 다소 늘었기 때문으로 유추. 다만 2분기 분기 대출성장률이 2%를 넘어가지는 않을 전망. 성장률이 높으면 RWA 증가에 대한 우려가 커질 수 있지만 주택관련대출은 위험가중치가 높지 않고, 2분기 중 원/달러 환율이 크게 하락해 있는 상황이므로 CET 1 비율에 미치는 영향은 크지 않을 듯. 4월 월중 NIM은 전월대비 소폭 하락할 것으로 예상. 그렇지만 분기 기준으로는 하락 폭이 전분기대비 2~3bp를 크게 상회하지는 않을 듯. 올해 연간 NIM 하락 폭은 2024년의 -7bp보다 낮은 -4~5bp 내외에 그칠 것으로 기대

- 최근 원/달러 환율이 비상계엄 이전 수준인 1,390원대를 기록해 1,300원대에 안착하는 흐름. 트럼프 관세 협상 등에 따라 변동성이 커질 수는 있지만 미중 협상이 단기간내 유의미하게 진전되기는 쉽지 않을 것으로 예상되고, 한미 환율 실무협의에 따른 원화 절상 압박 등까지 고려하면 환율이 재차 크게 상승하기 보다는 현 수준에 안착할 가능성이 더 높다고 판단. 환율 하락은 외화환산이익 발생 뿐만 아니라 외화 이자수익자산 감소와 RWA 감소 등으로 인해 NIM과 CET 1 비율에도 긍정적인 영향을 가져옴. 환율이 현 수준을 유지할 경우 외화자산비중이 약 10% 내외를 차지하는 시중은행들은 관련 요인으로 CET 1 비율 개선 폭이 15~20bp에 달할 수 있음. 따라서 환율이 다시 크게 상승하지 않는 한 은행주에 모멘텀 요인으로 작용 예상

- 지난 한달여간의 초과상승에 따라 지난주에는 은행주 주가가 소폭의 조정 양상을 보였지만 환율 상황을 감안시 외화환산익 발생 등으로 2분기 실적도 기대치를 상회할 공산이 크고, CET 1 비율 추가 상승이 밸류업 기대감 등으로 이어질 수 있는 점을 감안하면 은행주의 상승 추세가 훼손될 가능성은 낮음. 환율 모멘텀이 아직 주가에 충분히 반영되지 않은 상황으로 판단. 관건은 외국인의 은행주 매수세 지속 유입 여부인데 환율이 안정화될 경우 외국인 매수세가 확대될 여지가 높다고 판단

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

하나금융(매수/TP 82,000원), 신한지주(매수/TP 72,000원)

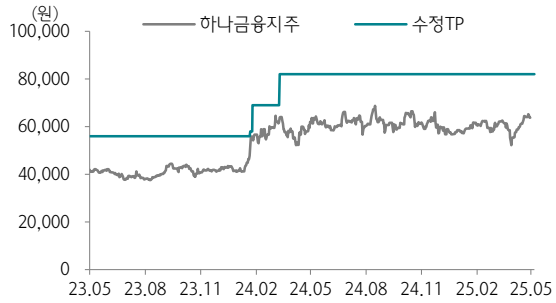
- 하나금융은 순익 외에도 NIM과 CET 1 비율 추가 상승 등 1분기 호실적 시현으로 올해 4조원대 이익 기대. 최근 원/달러 환율 하락으로 환율 모멘텀을 크게 받을 것으로 전망. 환율 하락은 이익과 자본비율 측면에서 하나금융에 가장 유리하기 때문
- 신한지주 1분기 CET 1 비율은 13.27%로 2022년 이후 최대 수준. 최근 경쟁사와의 PBR gap이 다시 크게 확대되면서 상대적 측면에서도 가격 매력이 커진 상황. 주가 상승을 위해서는 외국인 순매수 전환 여부가 중요한데 최근 순매도 강도 완화 중

Global Peer Table (2025년 5월 9일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.96	17.0	5.6		2,110,382.9	0.7	12.4	2.2	7.4
은행	0.41	5.0	8.5	0.62	124,485.1	-0.8	20.2	4.5	9.7
KB금융	0.55	6.3	9.0	0.70	36,204.6	-1.3	29.8	7.0	11.0
신한지주	0.42	5.4	8.8	0.65	25,524.7	-1.0	16.3	2.9	6.4
우리금융	0.36	4.3	8.6	0.56	13,136.4	-0.2	15.1	14.9	15.1
하나금융	0.38	4.4	9.0	0.62	18,326.0	-0.5	22.2	3.6	12.3
기업은행	0.34	4.4	7.9	0.57	12,081.0	-0.5	11.4	0.0	5.7
BNK금융	0.29	4.1	7.3	0.52	3,301.6	-0.4	11.5	-11.1	0.3
iM금융	0.27	3.7	7.4	0.46	1,728.8	1.9	21.9	12.0	27.0
JB금융	0.53	4.8	11.8	1.01	3,354.6	-0.2	7.9	-8.8	6.3
카카오뱅크	1.57	21.2	7.6	0.77	10,827.4	2.7	14.6	-1.3	7.8
삼성카드	0.55	7.3	7.7	2.21	4,866.1	0.4	9.1	-1.2	6.5
미국									
S&P 500	4.38	21.6	18.7	8.13	49,756.3	-0.4	3.8	-5.7	-3.8
은행	1.31	12.0	10.9	0.95	1,698.2	0.5	8.9	-10.0	-0.3
Wells Fargo	1.37	13.2	11.3	1.01	235.8	-1.3	9.8	-9.7	3.1
JPM	2.03	13.8	15.4	1.23	703.3	0.2	8.0	-7.6	5.6
CITI	0.65	9.8	7.1	0.58	133.4	2.0	12.3	-11.9	1.5
BOA	1.10	11.5	10.0	0.85	314.8	1.8	12.5	-11.3	-4.9
US Bancorp	1.16	9.8	12.4	1.04	65.5	1.3	6.9	-10.0	-12.1
PNC	1.24	11.2	11.5	1.08	65.8	0.5	5.0	-16.2	-13.7
BB&T	0.83	10.1	8.5	0.98	51.1	0.2	4.1	-16.2	-10.1
중국									
상해A주지수	1.24	12.9	9.9	0.79	51,903.2	1.9	5.0	1.3	-0.3
은행	0.66	6.9	9.8	0.74	10,886.2	3.1	7.0	8.9	4.0
공상은행	0.66	7.2	9.4	0.72	2,374.0	2.3	5.4	7.2	3.6
건설은행	0.68	7.0	10.1	0.81	1,576.0	4.3	7.3	13.8	5.1
농업은행	0.70	7.1	10.0	0.65	1,897.7	1.7	8.5	9.8	3.2
중국은행	0.65	7.5	9.1	0.71	1,542.5	2.2	6.7	9.3	2.5
교통은행	0.54	6.4	8.6	0.61	520.8	0.5	5.3	8.2	-3.3
초상은행	0.95	7.5	13.2	1.20	1,093.4	6.7	7.5	8.2	10.6
일본									
NIKKEI	1.83	19.5	9.2	3.20	698,841.7	1.8	18.3	-2.4	-6.0
은행	0.85	11.7	7.3	0.51	60,170.7	5.0	15.7	-3.9	-2.8
Mitsubishi UHF	0.97	10.1	9.9	0.53	21,854.6	4.2	15.4	-3.5	-1.9
Sumitomo Mitsui Financial	0.83	9.6	8.9	0.54	13,308.1	4.4	13.2	-7.1	-9.0
Mizuho	0.82	9.3	9.3	0.34	9,220.5	6.7	15.4	-10.5	-5.3
Sumitomo Mitsui Trust	0.76	8.9	8.7	0.41	2,489.4	2.1	12.0	-7.0	-5.4
유럽									
MSCI Europe	2.05	15.1	12.9	0.97	13,134.2	0.5	15.2	0.5	5.9
은행	1.02	8.8	11.5	0.63	1,379.4	2.8	23.7	12.6	24.2
HSBC	1.13	8.5	13.1	0.71	149.8	1.3	20.1	3.5	8.1
Santander	1.00	7.9	12.2	0.70	100.8	5.0	26.1	22.4	49.0
BNP Paribas	0.74	7.7	9.5	0.40	87.6	1.5	21.5	11.6	30.9
Credit Agricole	0.71	8.0	9.6	0.26	51.0	2.0	12.5	11.2	26.7
Deutsche	0.69	8.6	7.9	0.41	47.2	2.6	20.7	30.7	45.6
Unicredit	1.32	8.9	15.0	1.17	83.8	2.2	27.3	17.8	39.6

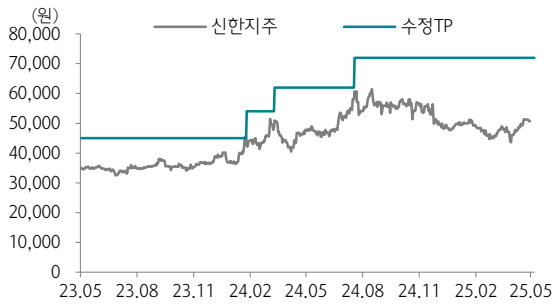
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



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%

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%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 5월 9일