



비상계엄 이전 수준으로 회복한 주가

은행 Weekly | 2025.5.26

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

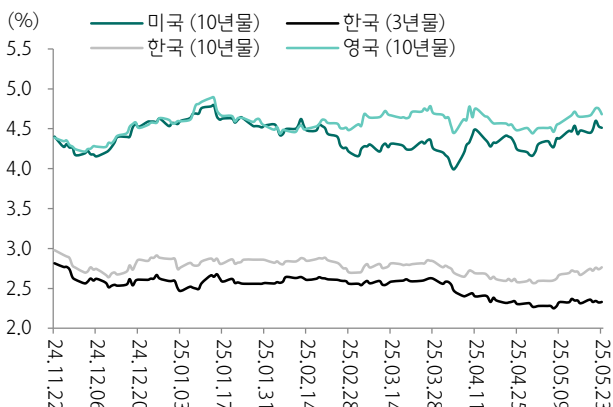
- 5대 은행의 15일 기준 가계대출 잔액은 746조원으로 4월 말보다 2.8조원 증가. 금리 하락에 지난 2월 서울 토허제 해제 등 규제 완화까지 더해져 2~3월 '영끌'을 통한 주택 거래가 급증했고, 그 여파가 시차를 두고 계속 가계대출 취급 실적에 반영
- 정치권에서 21일 자료를 통해 "가산금리 부당성을 설명하며 현 가산금리 체계를 수정할 필요가 있다"고 밝힘. 법정비용까지 대출이용자에게 전가하는 것은 과도하며 땅 짚고 헤엄치기 식 영업으로 큰 이익을 거둔 은행권의 부담 분담 노력 필요 주장
- KB국민은행이 그동안 월 단위로 산출하던 신용 위험가중자산(RWA)을 주 단위로 전환하는 별도 시스템을 구축. 보통주자본비율(CET 1) 등 핵심 건전성 지표를 보다 정교하게 통제하기 위한 취지로서 밸류업 프로그램을 적극 지원하기 위함
- 오는 7월부터 3단계 스트레스 DSR을 본격 시행하면서 변동형 뿐만 아니라 혼합형과 주기형 주택담보대출 등 사실상 모든 가계대출에 스트레스 금리 1.5%를 가산. 다만 지방은 부동산 경기 침체를 고려해 현재 수준의 금리를 6개월동안 유지할 예정

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 5월 23일 종가 기준)

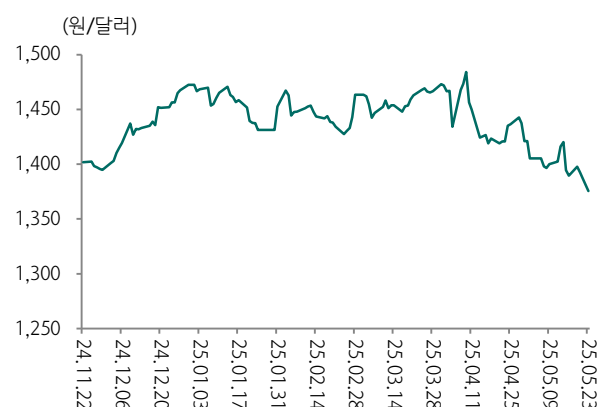
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	0.96	17.1	5.6		2,124,299.6	-1.3	2.6	-2.4	8.0	-563.8	-52.7	-318.0	807.2
은행	0.44	5.3	8.6	0.62	130,958.5	3.8	11.3	11.1	16.4	108.0	-9.9	57.9	-169.5
KB 금융	0.59	6.8	9.0	0.70	38,959.3	5.8	16.5	19.7	19.4	31.0	-4.3	44.8	-72.8
신한지주	0.45	5.8	8.8	0.65	27,320.9	6.4	12.7	15.6	15.6	12.8	-7.0	38.6	-51.9
우리금융	0.37	4.4	8.6	0.56	13,418.6	0.2	5.3	4.9	17.6	6.4	-1.6	-6.9	-3.6
하나금융	0.41	4.8	9.0	0.62	19,733.5	4.1	14.1	10.3	21.0	50.8	4.5	-9.6	-40.0
기업은행	0.35	4.5	7.9	0.57	12,248.5	-0.6	3.9	-0.9	7.2	-2.9	-1.2	1.0	0.3
BNK 금융	0.30	4.2	7.3	0.52	3,311.2	-1.0	-0.2	-11.1	0.6	2.6	-0.2	-5.0	1.8
이M 금융	0.27	3.8	7.4	0.46	1,748.8	0.0	9.4	9.7	28.5	1.7	0.1	1.3	-4.0
JB 금융	0.54	4.8	11.8	1.01	3,366.2	-2.9	-2.2	-5.7	6.6	5.6	-0.3	-6.2	0.6
카카오뱅크	1.57	21.2	7.6	0.77	10,851.5	-2.2	5.3	-5.8	8.1	-4.7	-0.3	6.2	-1.3
삼성카드	0.56	7.4	7.7	2.21	4,924.0	1.2	2.9	-3.8	7.7	2.2	0.6	-1.2	-1.0

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 3.8% 상승해 KOSPI 하락률 1.3% 대비 5%p를 넘어서는 큰폭의 초과상승세 시현. 이로써 연초 이후 YTD 기준으로도 KOSPI를 8.3%p 초과상승했고, 은행주 주가는 비상계엄 실시 이전(외국인 매도세가 거세지기 직전) 수준으로 회복. 지난주에는 4~5월에 주가가 대폭 상승한 증권주 외에 보험주도 크게 상승하면서 전반적으로 금융주 주가가 강세를 보였음. 이와 같은 은행주 강세는 외국인들이 확연한 순매수세로 돌아서고 있다는 점 때문인데 그동안 KB금융만 순매수하던 외국인들이 전주에는 신한지주도 상당규모 순매수에 나서면서 은행주 수급 개선 효과를 이끌었음. 여기에 환율 하락에 따른 모멘텀 발생 기대감으로 국내 기관들은 하나금융을 순매수하면서 대형은행들의 주가 상승이 도드라졌던 한주. 전주에도 미국 국채금리는 추가 상승. 트럼프의 감세 법안이 미국 재정적자를 확대시키고, 이를 메우기 위한 국채 발행 증가 우려가 커지면서 미국 10년물 국채금리는 한때 4.6%에 도달하기도 했음. 트럼프가 고율의 관세 카드를 다시 꺼내들며 경기침체 우려가 재부각되고 국채금리가 다시 하락하기는 했지만 결국 미국 10년물 국채금리는 4.51%로 마감해 한주간 6bp 추가 상승. 2년물 국채금리는 3.99%로 보합세 유지. 국내 채권금리도 상승세를 나타냄. 10년물 국채금리는 2.77%로 9bp 상승했고, 3년물 국채금리는 2.34%로 한주동안 2bp 상승. 한편 원/달러 환율은 한미, 미일 간 환율 협상 소식에 아시아 통화 절상 압력이 커지면서 1,380원대로 크게 하락했고, 미국 정책 불확실성에 따른 약달러 흐름으로 추가 하락해 결국 1,366.5원으로 마감. 한주간 33.5원 하락했음. 외국인과 국내 기관들은 지난주에 KOSPI를 각각 3,180억원과 5,640억원 순매도한 반면 은행주는 각각 580억원과 1,080억원을 순매수. 은행들의 자사주 매입분 1,200여억원을 감안시 국내 기관은 실질적으로 순매도라고 볼 수 있지만 하나금융에 대해서는 자사주 매입분을 제외해도 순매수 양상을 보이고 있음
- 전주 특징주는 KB금융과 신한지주, 하나금융과 같은 대형은행주들. KB금융과 신한지주는 외국인 순매수로 인해 각각 5.8%와 6.4% 상승해 상승 폭이 가장 컸고, 하나금융도 외국인 매도에도 불구하고 국내 기관 순매수에 힘입어 주가가 4.1% 상승. 상기 세 은행지주사를 제외한 타행들은 주가 상승 폭이 매우 미미하거나 주가가 오히려 하락해 은행간 주가차별화가 상대적으로 크게 나타났음. 카카오뱅크와 JB금융은 주가가 2.2%와 2.9% 하락해 한주간 수익률이 가장 저조
- 2분기 들어 KB금융과 신한지주, 하나금융의 주가 상승세가 커지고, 그 외 은행들은 밋밋한 흐름을 보이는 등 은행별 주가차별화가 크게 나타나고 있는 이유는 밸류업 모멘텀의 차이 때문으로 추정. CET 1 비율이 가장 높은 KB금융 외에도 신한지주와 하나금융의 1분기 CET 1 비율이 13.2%를 상회하면서 주주환원을 상승에 대한 신뢰가 높아지고 있는데다 여기에 최근 원/달러 환율마저 급락하면서 2분기 호실적 시현 및 CET 1 비율 추가 개선에 대한 기대감 또한 커지고 있는 상황. CET 1 적정비율이 12% 수준인 중소형은행들은 현재 비율로도 밸류업에 큰 지장이 없지만 외화자산이 적어 환율 하락에 따른 개선 효과가 크지 않은데다 최근 중소법인 대출의 연체율이 상승하면서 자산건전성과 관련된 우려가 제기되고 있다는 점 등으로 인해 주가 상승 폭이 크지 않은 것으로 추정. 외국인들의 선호도가 당분간 CET 1 비율이 높은 대형은행지주사에게로 몰릴 수 있다는 점에서 은행별 주가차별화 현상이 좀 더 이어질 수도 있다고 판단
- 금주 주요 이슈는 29일(목) 예정인 한은 금통위. 시장에서는 높아진 통상 불확실성과 내수 부진 등을 고려했을 때 큰 이변이 없는 한 기준금리 인하를 단행할 것이라는 의견이 지배적. 게다가 한은 총재는 선거와는 상관없이 금리를 결정하겠다고 이미 천명한 상태. 다만 4월 중 시중금리가 크게 하락해 금리 인하를 어느정도 선반영한데다 금리 하락에 따른 NIM 하락 예상에도 비이자이익과 대손비용에 미치는 플러스 효과까지 감안하면 기준금리 인하가 은행주에 미치는 영향은 크지 않을 전망
- 은행주 주가가 비상계엄 이전 수준으로 다시 회복했는데 최근들어 변화되고 있는 외국인 수급(매수세)이 본격적으로 재개될 경우 은행주 Re-rating이 계속될 것으로 예상. 선거 등 정치적 불확실성에 따른 우려는 설령 발생한다고 해도 일시적 현상에 그칠 것임. 환율 관련 모멘텀도 주가에 충분히 반영되지 않았다고 판단. 현 은행 평균 PBR 0.44배는 여전히 비중확대의 기회

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 매력력이 커진 상황. 주가 상승을 위해서는 외국인 순매수 전환 여부가 중요한데 최근 순매수 전환 조짐 양상

Global Peer Table

(2025년 5월 23일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.96	17.1	5.6		2,124,299.6	-1.3	2.6	-2.4	8.0
은행	0.44	5.3	8.6	0.62	130,958.5	3.8	11.3	11.1	16.4
KB금융	0.59	6.8	9.0	0.70	38,959.3	5.8	16.5	19.7	19.4
신한지주	0.45	5.8	8.8	0.65	27,320.9	6.4	12.7	15.6	15.6
우리금융	0.37	4.4	8.6	0.56	13,418.6	0.2	5.3	4.9	17.6
하나금융	0.41	4.8	9.0	0.62	19,733.5	4.1	14.1	10.3	21.0
기업은행	0.35	4.5	7.9	0.57	12,248.5	-0.6	3.9	-0.9	7.2
BNK금융	0.30	4.2	7.3	0.52	3,311.2	-1.0	-0.2	-11.1	0.6
IM금융	0.27	3.8	7.4	0.46	1,748.8	0.0	9.4	9.7	28.5
JB금융	0.54	4.8	11.8	1.01	3,366.2	-2.9	-2.2	-5.7	6.6
카카오뱅크	1.57	21.2	7.6	0.77	10,851.5	-2.2	5.3	-5.8	8.1
삼성카드	0.56	7.4	7.7	2.21	4,924.0	1.2	2.9	-3.8	7.7

미국

S&P 500	4.51	22.3	18.6	8.04	51,084.2	-2.6	8.1	-3.2	-1.3
은행	1.35	12.3	10.9	0.95	1,739.1	-3.5	8.9	-3.8	2.1
Wells Fargo	1.38	13.3	11.3	1.01	237.0	-4.4	7.8	-5.5	3.7
JPM	2.09	14.2	15.4	1.23	724.5	-2.6	8.2	-0.7	8.8
CITI	0.67	10.0	7.1	0.58	136.5	-3.5	11.1	-7.5	3.8
BOA	1.14	11.9	10.0	0.85	325.4	-3.3	11.5	-3.0	-1.7
US Bancorp	1.18	10.0	12.4	1.04	66.9	-4.4	8.7	-5.3	-10.2
PNC	1.27	11.5	11.5	1.08	68.0	-4.2	9.2	-7.7	-10.9
BB&T	0.84	10.1	8.7	0.98	51.4	-5.1	7.2	-12.8	-9.5

중국

상해A주지수	1.25	12.9	9.8	0.79	51,980.1	-0.5	1.7	-0.7	-0.1
은행	0.67	7.0	9.7	0.74	11,036.9	-0.4	2.2	6.0	4.2
공상은행	0.65	7.1	9.4	0.72	2,361.6	-1.1	-0.4	2.2	2.3
건설은행	0.67	6.9	10.1	0.81	1,636.4	-1.1	1.8	7.4	3.3
농업은행	0.70	7.1	10.0	0.65	1,911.5	-0.9	1.1	6.9	3.7
중국은행	0.64	7.3	9.0	0.71	1,532.7	-1.1	-0.4	4.2	1.1
교통은행	0.55	6.5	8.6	0.61	529.6	1.2	2.1	6.8	-1.3
초상은행	0.97	7.5	13.3	1.20	1,117.9	-0.5	4.9	6.4	12.1

일본

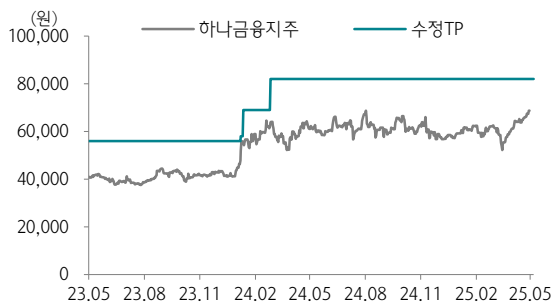
NIKKEI	1.89	18.0	9.9	3.15	696,240.2	-1.6	6.6	-3.3	-6.9
은행	0.92	12.7	7.1	0.51	63,783.3	2.5	13.2	-0.6	3.2
Mitsubishi UHF	1.05	11.1	9.8	0.54	23,441.5	-0.2	15.1	1.5	5.2
Sumitomo Mitsui Financial	0.89	10.4	8.9	0.52	14,050.0	4.5	13.0	-5.4	-3.9
Mizuho	0.88	9.9	9.3	0.33	9,788.6	5.5	15.2	-6.8	0.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.82	9.5	8.9	0.41	2,663.4	2.3	11.0	-2.3	1.3

유럽

MSCI Europe	2.12	15.5	12.8	0.95	13,286.6	-0.5	6.5	0.1	7.3
은행	1.08	9.3	11.5	0.63	1,420.7	0.0	9.9	12.1	28.2
HSBC	1.17	8.9	13.1	0.71	152.7	-1.6	3.7	2.1	10.6
Santander	1.05	8.2	12.3	0.71	105.6	0.8	12.2	20.5	56.1
BNP Paribas	0.72	7.6	9.5	0.40	85.8	1.5	9.1	13.3	28.1
Credit Agricole	0.73	8.2	9.5	0.26	52.1	-0.6	3.2	10.2	29.6
Deutsche	0.69	8.5	7.9	0.41	46.7	-1.1	12.4	26.8	44.2
Unicredit	1.36	9.1	15.2	1.18	86.6	-1.6	11.3	19.8	44.2

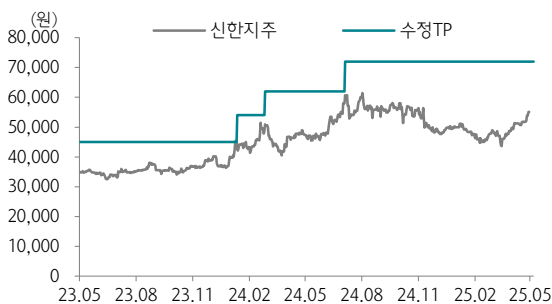
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

신한지주



날짜	투자 의견	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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 5월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 5월 26일 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 5월 23일