

평균 PBR 0.6배 이하는 지속적인 비중확대의 기회

은행 Weekly | 2025.6.2

Analyst 최정옥, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

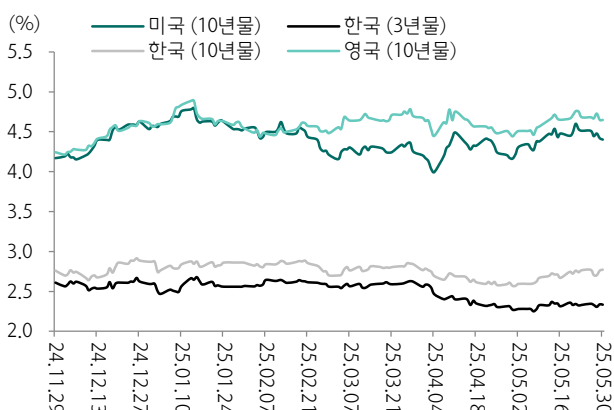
- 한국거래소가 코리아밸류업지수 구성 종목 정기 변경을 실시. 기업가치 제고 계획을 공시한 JB금융지주와 삼성증권을 포함한 27종목이 편입되고 32종목이 편출되었으며, 리밸런싱 적용은 내달 13일 예정. JB금융의 주가 상승률은 연초 대비 15.9%
- 5대은행의 가계대출 잔액은 747.7조원으로, 전월 743.8조원 대비 4.6조원 증가. 지난 2월 토허제 해제 이후 급증한 주택거래가 시차를 두고 주택담보대출에 반영되고, 오는 7월 스트레스 DSR 3단계 시행전 대출을 받아 집을 사려는 수요 증가에 기인
- 정치권이 대선을 앞두고 기업은행 등 국책금융기관의 지역균형발전 의무를 법에 명시하는 방안을 추진해 금융권이 긴장. 은행권 대출이 수도권에 집중된 것은 사실이지만 지방은 마땅한 대출처가 없어 과도한 정책자금 공급시 재정 낭비 우려 제기
- 미국 정부의 고율 관세정책과 글로벌 업황 부진에 위기경영체제를 가동 중인 삼성전자가 국내 주요 시중은행으로부터 10조원 안팎의 차입 약정을 맺은 것으로 파악. 시장에서는 비용절감 차원에서 시중은행과 신용 한도를 열게 된 것이라는 해석

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 5월 30일 종가 기준)

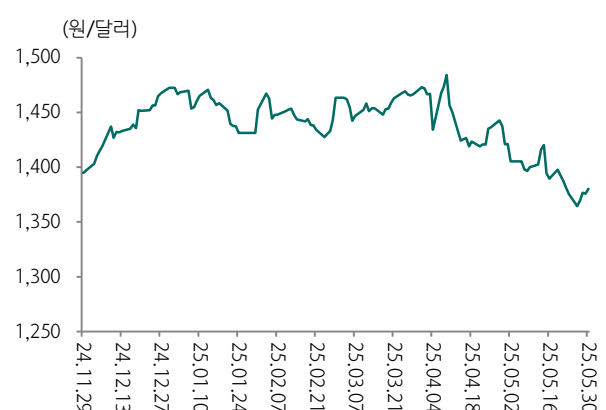
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	1.00	17.8	5.6		2,210,646.2	4.1	5.5	6.5	12.4	1,824.1	154.1	11.6	-1,844.0
은행	0.46	5.6	8.6	0.62	137,845.3	5.4	11.9	22.0	22.7	204.6	-4.2	-51.3	-152.4
KB 금융	0.62	7.1	9.0	0.70	41,045.0	5.4	15.6	33.2	25.8	71.4	-3.6	-9.0	-59.8
신한지주	0.48	6.1	8.8	0.65	28,808.4	5.4	13.0	26.7	21.9	40.4	6.2	-11.5	-28.8
우리금융	0.39	4.7	8.6	0.56	14,309.7	6.6	8.8	16.2	25.4	39.2	1.1	-16.1	-22.3
하나금융	0.43	5.1	9.0	0.62	20,882.4	5.8	12.7	22.2	28.0	18.0	-10.6	-6.7	-11.2
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,551.5	2.5	2.6	1.0	9.8	7.0	-1.0	3.0	-12.2
BNK 금융	0.31	4.4	7.3	0.52	3,521.3	6.3	6.9	-0.9	7.0	10.1	0.0	-4.5	-5.5
이M 금융	0.29	4.0	7.4	0.46	1,858.6	6.3	8.7	20.6	36.6	7.9	2.4	-2.4	-6.7
JB 금융	0.58	5.2	11.8	1.01	3,659.0	8.7	10.5	9.5	15.9	10.6	1.3	-4.0	-5.8
카카오뱅크	1.63	21.9	7.6	0.77	11,209.3	3.3	5.4	-4.7	11.6	8.5	0.3	0.0	-8.4
삼성카드	0.57	7.5	7.7	2.21	5,005.1	1.6	3.0	-3.9	9.5	4.1	1.6	-3.0	-1.3

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

- 전주에도 은행주는 5.4% 상승해 KOSPI 상승률 4.1%를 초과상승. 직전 고점(12월초 비상계엄 사태) 수준을 뚫고 추가 상승하고 있으며, 올해 YTD 기준으로 22.7% 상승해 KOSPI를 10%p 넘게 초과상승 중. 은행주는 5월 한달간은 11.9% 상승했는데 보험업종 상승률 9.9%보다는 높았지만 대선 이후 증시부양책 기대와 금리 인하 기대 등으로 주가가 급등했던 증권업종 상승률 21.1%에 비해서는 낮은 수준이었음. 전주 미국 국채금리는 하락 전환. 미 법원이 트럼프 상호관세에 제동을 걸었지만 항소법원이 트럼프의 효력정지 요청을 받아들이면서 국채금리가 등락하는 모습을 보임. 그러나 주간 고용지표 악화로 기준금리 인하 기대가 커지면서 결국 하락 마감. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.40%로 한주간 11bp 하락했고, 2년물 국채금리도 3.90%로 한주동안 9bp 하락. 국내 국채금리는 한은 금통위의 기준금리 인하에도 불구하고 금리 선반영과 불확실성 해소 인식 등으로 인하 발표 이후 오히려 반등해 10년물 국채금리는 2.79%로 한주간 2bp 상승했고, 3년물 국채금리도 2.35%로 1bp 상승. 한편 원/달러 환율은 주중 1,370원대에서 등락을 보이다가 금통위 금리 인하 및 성장을 하향 조정 영향, 미국 법원과 트럼프의 관세정책 이견차에 따른 불확실성 확대로 1,380원대로 상승. 1,383.1원으로 마감해 한주간 16.6원 상승했음. 국내 기관들은 지난주에 KOSPI와 은행주를 각각 1.8조원과 2,050억원 순매수했지만 외국인들은 KOSPI 순매수 규모가 120억원에 그쳤고, 은행주는 510억원을 순매도. 외국인의 은행주 순매도 전환은 다소 아쉬운 요인으로 은행주 주가가 직전 고점을 넘어서고 있고, 대선 관련 불확실성 등을 감안해 일부 차익 실현 성격의 매도가 나온 것으로 추정됨
- 전주에는 기업은행을 제외하고는 대부분의 은행들이 5~6%대 주가가 상승. 기업은행은 정치권에서 국책금융기관의 경우 설립 목적에 지역균형개발 및 국민경제의 균형적 발전이라는 문구를 추가하는 개정안을 발의한 것으로 알려지면서 지방지역에 대한 대출 및 보증 확대 우려 등이 주가에 부정적으로 작용하고 있는 것으로 추정. 따라서 한주간 2.5% 상승에 그쳐 은행 중 상승 폭이 가장 저조했음. 반면 JB금융은 한주간 주가가 8.7% 상승해 가장 큰폭으로 상승. 코리아밸류업지수 구성종목을 변경하는 리밸런싱에서 JB금융이 신규 편입되면서 향후 수급 개선에 대한 기대가 작용하고 있는 것으로 보임
- 은행주가 직전 고점을 뚫고 올라가면서 향후 추가 상승 여력에 대한 시장의 관심이 확대. 현 은행 평균 PBR은 0.46배로 우리는 1차적으로 평균 PBR 0.6배까지 상승할 수 있을 것으로 전망. 그 이유는 1) 현 은행 ROE를 감안시 규제에 따른 디스카운트 요인 등을 감안해도 0.6배는 valuation이 정상화되는 수준에 불과하며, 2) 밸류업 모멘텀이 없었어도 지난 10여년간 은행 평균 PBR 고점이 0.6배에 형성되어 있었기 때문에 기술적으로도 그 정도 수준까지는 반등 가능하고, 3) 현 주가 기준 올해 은행 기대배당수익률은 약 4.7%, 자사주 포함 총주주환원 예상수익률은 약 7.4%인데 은행주가 평균 PBR 0.6배로 현재대비 약 25~30% 추가 상승한다고 해도 기대배당수익률은 3.0~3.5%, 총주주환원수익률은 5.0~5.5%로 낮아지는데 그쳐 배당 관련 매력은 계속 부각될 수 있는 수준이기 때문임. 업종내에서 가장 높은 PBR에 거래되고 있는 KB금융의 경우 0.8배(135,000원) 내외까지는 상승이 가능하다고 판단
- 거래소가 밸류업 리밸런싱을 단행했는데 은행주 중에서는 JB금융이 신규 편입. 이로써 밸류업 지수에는 KB금융과 신한지주, 하나금융, 우리금융, JB금융 등 은행주는 5개사가 포함. JB금융은 시가총액이 3.7조원으로 절대 규모는 크지 않지만 지방소재 은행지주사 중에서는 시가총액이 가장 크며, ROE는 은행 중 가장 높고 PBR은 KB금융에 이어 업종내 2위를 기록하는 등 PBR과 ROE가 높다는 점에서 그동안 밸류업 지수 편입 가능성이 높다는 평가를 받아 왔음. 다만 밸류업 ETF 순자산총액이 약 6천억원 수준인 것으로 알려지고 있고, JB금융 시가총액 자체가 크지 않은데다 밸류업 지수는 유동시가총액 가중 방식(비유동주식수는 지수산출에서 제외)을 채택하고 있기 때문에 실제로 수급에 미치는 효과가 크지는 않을 것으로 예상
- 금주 대선 예정. 얼마전만 해도 은행 밸류업 훼손 가능성에 대한 우려가 있었지만 지금은 이러한 우려는 거의 소멸된 상태. 선거 결과에 따라センチメント가 일시적으로 위축될 수도 있겠지만 은행 평균 PBR 0.6배 이하는 계속적인 비종확대 기회로 판단

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

하나금융(매수/TP 92,000원), 신한지주(매수/TP 75,000원)

- 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 매력은 커진 상황. 오버행 우려 등을 감안해도 gap이 상당히 커진 상황. gap 축소 차원의 반등 시도 예상

Global Peer Table

(2025년 5월 30일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.00	17.8	5.6		2,210,646.2	4.1	5.5	6.5	12.4
은행	0.46	5.6	8.6	0.62	137,845.3	5.4	11.9	22.0	22.7
KB금융	0.62	7.1	9.0	0.70	41,045.0	5.4	15.6	33.2	25.8
신한지주	0.48	6.1	8.8	0.65	28,808.4	5.4	13.0	26.7	21.9
우리금융	0.39	4.7	8.6	0.56	14,309.7	6.6	8.8	16.2	25.4
하나금융	0.43	5.1	9.0	0.62	20,882.4	5.8	12.7	22.2	28.0
기업은행	0.36	4.6	7.9	0.57	12,551.5	2.5	2.6	1.0	9.8
BNK금융	0.31	4.4	7.3	0.52	3,521.3	6.3	6.9	-0.9	7.0
iM금융	0.29	4.0	7.4	0.46	1,858.6	6.3	8.7	20.6	36.6
JB금융	0.58	5.2	11.8	1.01	3,659.0	8.7	10.5	9.5	15.9
카카오뱅크	1.63	21.9	7.6	0.77	11,209.3	3.3	5.4	-4.7	11.6
삼성카드	0.57	7.5	7.7	2.21	5,005.1	1.6	3.0	-3.9	9.5

미국

S&P 500	4.63	22.8	18.6	8.16	52,053.2	1.9	6.3	-0.4	0.5
은행	1.37	12.5	10.9	0.95	1,770.2	1.8	8.2	-3.1	3.9
Wells Fargo	1.41	13.7	11.3	1.00	243.3	2.7	5.9	-4.0	6.5
JPM	2.12	14.4	15.4	1.23	733.7	1.3	7.9	0.4	10.1
CITI	0.69	10.3	7.1	0.58	140.7	3.1	11.0	-5.0	7.0
BOA	1.16	12.1	10.0	0.85	332.4	2.2	10.7	-3.7	0.4
US Bancorp	1.20	10.1	12.4	1.04	67.9	1.5	8.1	-6.0	-8.9
PNC	1.29	11.6	11.5	1.08	68.8	1.2	8.2	-8.5	-9.9
BB&T	0.85	10.1	8.6	0.97	51.7	0.6	4.4	-13.6	-8.9

중국

상해A주지수	1.25	12.9	9.9	0.80	51,968.1	0.0	2.2	1.0	-0.1
은행	0.66	6.9	9.7	0.74	11,017.3	-0.2	3.1	6.5	4.0
공상은행	0.65	7.0	9.4	0.72	2,361.2	-0.1	0.9	2.9	2.2
건설은행	0.66	6.9	10.0	0.81	1,640.7	-0.6	1.9	8.5	2.7
농업은행	0.70	7.1	10.0	0.65	1,907.7	-0.2	2.0	7.8	3.6
중국은행	0.64	7.3	9.0	0.75	1,513.5	-0.9	-0.2	4.4	0.2
교통은행	0.56	6.7	8.3	0.60	519.2	-0.9	1.7	8.2	-2.2
초상은행	0.95	7.4	13.3	1.20	1,102.0	-1.4	6.6	3.3	10.5

일본

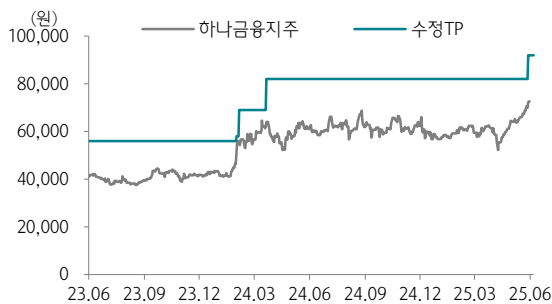
NIKKEI	1.94	18.4	9.8	3.13	713,086.7	2.2	5.3	3.1	-4.8
은행	0.94	13.1	7.0	0.50	75,896.8	3.0	10.0	4.8	6.3
Mitsubishi UHF	1.10	11.5	9.8	0.54	24,443.1	4.3	12.3	8.4	9.7
Sumitomo Mitsui Financial	0.91	10.6	9.0	0.52	14,372.4	2.3	8.8	-0.9	-1.7
Mizuho	0.90	10.0	9.6	0.35	10,060.1	2.8	11.8	-2.5	3.3
Sumitomo Mitsui Trust	0.86	10.0	8.9	0.41	2,798.2	5.1	11.3	4.7	6.4

유럽

MSCI Europe	2.10	15.5	12.8	0.96	13,366.4	0.7	4.9	0.1	8.0
은행	1.06	9.2	11.5	0.64	1,428.5	1.0	9.9	8.4	29.1
HSBC	1.18	8.9	13.0	0.71	153.4	0.5	5.9	-2.7	11.2
Santander	1.05	8.2	12.6	0.76	106.5	0.9	13.7	14.9	57.5
BNP Paribas	0.73	7.7	9.5	0.40	87.2	1.7	10.3	12.4	30.3
Credit Agricole	0.68	7.6	9.3	0.26	48.7	-0.2	4.2	7.4	21.2
Deutsche	0.70	8.7	7.9	0.41	47.7	2.1	9.0	21.9	47.2
Unicredit	1.38	9.2	15.2	1.19	88.1	1.8	11.0	15.2	46.8

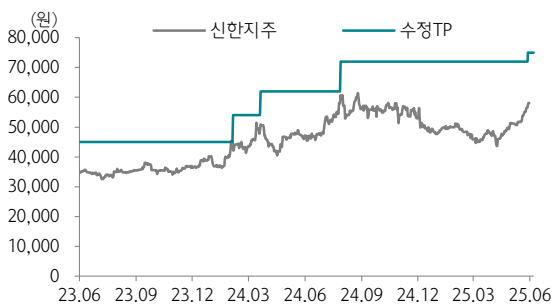
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.29	BUY	92,000		
24.3.21	BUY	82,000	-25.94%	-16.10%
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
25.5.29	BUY	75,000		
24.7.29	BUY	72,000	-27.80%	-14.72%
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 6월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 6월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 5월 30일