가계대출 규제 우려에 반응한 외국인

은행 Weekly | 2024.9.2

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 정리

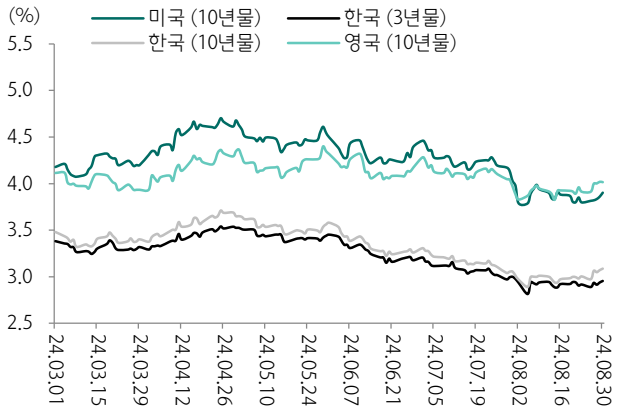
- 금융감독원이 가계부채 관리를 위해 대출심사 문턱을 높여 전 금융권에 상환능력 범위 내에서 대출을 취급하는 심사 관행을 확립하도록 한다는 방침. 특히 올해 계획을 초과해 대출을 공급한 은행에 대해 DSR 목표치를 줄여 대출을 제한할 예정
- 금융감독원장이 가계부채 관리를 위해 금리를 인상한 시중은행들을 질책한 다음날 시중은행들이 주택담보대출 만기 단축과 한도 축소, 거치 기간 폐지 등 가계대출을 조이기 위한 카드를 모두 꺼낸 상황. 금리 인상보다 대출 문턱을 높이겠다는 것
- 한국은행과 금융위원회가 중요 지표금리로 사용되고 있는 CD금리를 무위험 지표금리인 코파(KOFR)로 대체하는 작업을 추진할 예정. 변동성이 큰 CD금리가 글로벌 스탠다드와 맞지 않고, 금융소비자의 이자 부담을 키울 수 있기 때문
- 우리금융지주는 지난 28일 이사회를 열어 동양생명보험과 ABL생명보험 인수를 결의하고 주식매매계약을 체결. 최근 손태승 전임 회장 친인척 부정 대출이 적발되며 수사가 본격화된 가운데 당국의 합병 승인 여부가 변수가 될 것으로 전망

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2024년 8월 30일 종가 기준)

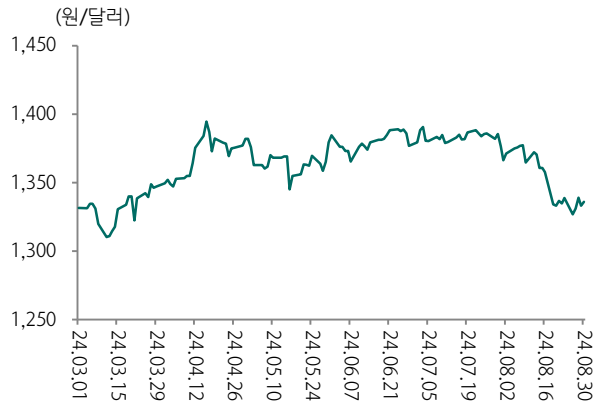
	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD	Weekly Net Buy (십억원) 국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	0.99	17.6	5.6		2,187,461.8	-1.0	-2.3	1.4	0.7	1,240.0	16.9	-2,017.4	653.0
은행	0.43	5.2	8.6	0.63	122,236.6	-4.1	-2.8	8.9	39.5	113.6	-8.6	-123.2	41.2
KB 금융	0.55	6.7	8.4	0.67	34,661.6	-1.0	-3.8	8.2	58.8	44.8	-4.3	-29.4	-15.3
신한지주	0.50	6.5	8.9	0.67	28,577.0	-6.5	-5.7	19.0	39.7	3.1	-15.2	28.6	6.1
우리금융	0.34	3.9	9.3	0.60	11,896.3	-3.1	2.2	13.1	23.2	16.6	5.0	-4.8	-18.0
하나금융	0.41	4.7	9.2	0.62	18,096.9	-8.0	-3.3	0.3	42.6	39.4	5.4	-106.3	64.9
기업은행	0.33	4.1	8.3	0.59	11,012.5	-2.5	-0.2	0.4	16.4	4.5	0.0	-10.2	5.0
BNK 금융	0.30	4.0	7.7	0.55	3,272.4	1.3	6.8	20.2	42.3	3.2	1.6	2.9	-3.8
DGB 금융	0.23	4.7	5.1	0.32	1,417.4	0.2	4.5	1.7	-1.3	0.3	0.0	0.6	-0.8
JB 금융	0.51	4.2	12.6	1.00	2,762.4	-7.8	-0.6	-3.1	24.3	1.6	-1.1	-4.7	3.1
카카오뱅크	1.63	24.9	6.7	0.73	10,540.1	0.9	4.2	-0.7	-22.5	11.8	1.8	0.7	-12.3
삼성카드	0.60	7.5	8.1	2.27	5,034.1	-3.1	7.0	7.3	34.3	5.9	2.8	-2.5	-3.5

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 4.1% 하락해 KOSPI 하락률 1.0% 대비 크게 초과하락하면서 전전주 급등을 일정부분 되돌림. 은행주 초과하락 배경은 단연 외국인의 대규모 순매도 때문. 외국인 매도는 금융당국의 가계대출 수요 억제를 위한 은행 대출금리 인상 우려 발언 및 가계대출 총량 관리 가능성에 따른 성장률 둔화 우려가 작용하고 있기 때문임. 연초 경영계획보다 많은 가계대출을 한 은행에는 패널티를 부여하겠다는 방침을 밝히면서 은행들은 생활안정자금 대출 제한, 주택담보대출 모기지보험 중단, 마이너스통장 한도 축소 등을 통해 가계대출 축소에 나설 것으로 예상. 금융당국은 향후 필요시 DSR 적용 범위를 확대하거나 주택담보대출 위험가중치 상향 등도 검토하겠다는 입장인데 주택담보대출 위험가중치 상향의 경우는 은행 자본비율 하락 요인으로 작용할 수 있다는 점에서 파급 효과가 커질 수 있음. 전주 미국 국채금리는 상승세 시현. 미국 2분기 GDP 잠정치가 예상을 웃돈데다 7월 PCE 가격지수가 시장 전망치에 부합하면서 빅컷 기대감이 약해졌고, 이는 금리 하락 선반영분을 되돌림. 전주 미국 10년물 국채금리는 3.91%로 한주동안 11bp 상승했고, 2년물 국채금리는 3.92%로 마감해 한주간 1bp 상승에 그쳤음. 이로써 2년물과 10년물간 장단기금리차는 -1bp로 좁혀지면서 정상화를 목전에 둔 상태. 국내 시중금리도 상승세를 나타냄. 국내 3년물 국채금리는 2.95%로 3bp 상승했고, 10년물 국채금리는 3.09%로 한주간 8bp 상승. 한편 빅컷 기대감 약화로 원/달러 환율은 1,337.5원으로 마감해 한주간 9.5원 상승전환. 지난주 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 1.2조원과 1,140억원 순매수한 반면 외국인들은 각각 2.0조원과 1,230억원 순매도. 종목별로는 외국인들이 전전주 10% 넘게 급등한 하나금융을 1,060억원 대량 순매도한 점이 특징이었음. 반면 국내 기관들은 KB금융과 하나금융에 대한 순매수 추세를 유지

- 전주 특징주는 하나금융. 한주간 8.0% 하락해 전전주 10.3% 상승을 대부분 반납. 규제 우려로 전반적으로 은행주가 약세를 보인 가운데 원화 강세 현상이 주춤해진데다 외국인들이 대규모 순매도로 대응하면서 주가 하락 폭이 커짐. JB금융도 주가가 7.8% 하락해 하락 폭이 컸음. 상대적으로 유통주식수가 적어 거래량이 많지 않은데 외국인이 순매도로 돌변하자 주가가 크게 하락. 반면 DGB금융과 BNK금융은 소폭 상승세를 보였는데 시중은행이 대출 문턱을 높이면서 지방은행으로 대출 수요가 몰릴 수 있고, 가계대출 규모와 비중이 크지 않아 시중은행 대비 규제 영향을 덜 받을 것이라는 기대감이 작용한 것으로 추정

- 7월 금융기관 가중평균금리 동향에 따르면 예금은행 신규취급액 기준 예대금리차는 1.14%로 전월대비 6bp 하락했고, 잔액 기준 예대금리차는 2.31%로 전월대비 5bp 하락. 수시입출금 제외 잔액 기준 예대금리차는 1.23%로 전월대비 1bp 하락에 그쳤는데(대출금리와 저축성수신금리 각각 4bp와 3bp 하락) 금리 하락기에 저원가성 수시입출금 금리는 하락하지 않으면서 예대금리차 하락 폭이 크게 나타나고 있는 것으로 보임. 다만 은행 7월 월중 NIM은 일부 은행들의 일회성 요인으로 인해 예금은행 예대금리차와는 달리 하락 폭이 크게 나타나고 있지는 않는 상황. 기준금리 인하 시작될 경우 NIM 하락이 본격화될 수 있지만 현 금리가 기준금리 하락을 다소 선반영하고 있는 만큼 우려보다는 하락 폭이 커지지는 않을 것으로 전망

- 금융당국은 부실 가능성이 높은 사업장을 대상으로 한 부동산 PF 1차 사업성 평가 결과를 발표. 평가 결과 유의와 부실우려 해당 여신은 약 21.0조원으로 전체 PF 익스포져 216.5조원의 약 9.7% 수준. 21.0조원 중 업권별 금액은 은행은 0.4조원에 불과했고 보험 0.5조원, 증권 3.2조원, 저축 4.5조원, 여전 2.4조원, 상호 9.9조원 등임. 제2금융권의 유의·부실우려 여신이 많지만 이 중 금융지주 계열 비은행들의 규모는 크지 않을 것으로 보여 해당 이슈가 금융지주사에 미치는 영향은 제한적일 전망. 3~4분기 중 PF와 관련해 추가 충당금 적립이 예상되지만 규모는 2분기 적립 규모보다 크지는 않을 것으로 예상됨

- 연초 이후 은행주가 KOSPI 대비 40%p 넘게 초과상승한 상황에서 규제 이슈가 발생하자 차익실현 심리를 자극하면서 조정 국면에 진입. 다만 가계대출 규제로 성장률 둔화에 대한 우려가 크지만 애초부터 가계대출 성장률은 기대치가 높지 않은 부문이었고, 가계대출 규제에도 불구하고 기업대출 성장만으로도 4% 내외의 총대출 성장은 충분히 가능하다는 점에서 성장률 둔화에 대한 우려를 지나치게 할 필요는 없다고 판단. 밸류업 기대감만 훼손되지 않는다면 반등 모멘텀은 충분히 이어질 수 있다고 판단. 최근 조정은 일시적인 현상으로 판단하며 은행주에 대한 비중확대 의견을 계속 유지

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

KB금융(매수/TP 110,000원), 하나금융(매수/TP 82,000원)

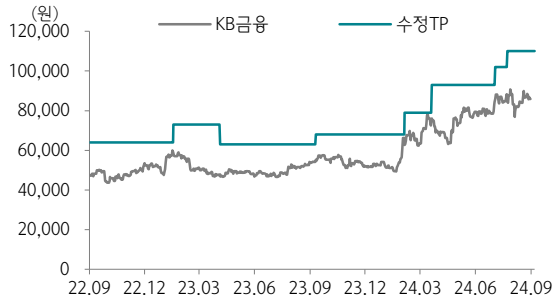
- KB금융은 8월 27일 이후 자사주 매입을 시작했으며, 10월 밸류업 공시 기대감이 커지면서 저항선인 9만원대 돌파 예상. 신한지주의 경우 밸류업 공시 이후 외국인 매수세가 확대 중인데 매수세가 KB금융으로도 확산될 가능성이 높다고 판단
- 원/달러 환율 하락은 하나금융에 모멘텀 요인으로 작용 전망. 향후 원화 추가 강세 여지가 있는데다 환율 및 7~8월 대출성장률 등 감안시 3분기 CET 1 13% 상회 전망. 3분기 실적과 밸류업 본 공시 및 자사주 추가 여부 등에 관심이 커질 듯

Global Peer Table (2024년 8월 30일 종가 기준)

	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.99	17.6	5.6		2,187,461.8	-1.0	-2.3	1.4	0.7
은행	0.43	5.2	8.6	0.63	122,236.6	-4.1	-2.8	8.9	39.5
KB금융	0.55	6.7	8.4	0.67	34,661.6	-1.0	-3.8	8.2	58.8
신한지주	0.50	6.5	8.9	0.67	28,577.0	-6.5	-5.7	19.0	39.7
우리금융	0.34	3.9	9.3	0.60	11,896.3	-3.1	2.2	13.1	23.2
하나금융	0.41	4.7	9.2	0.62	18,096.9	-8.0	-3.3	0.3	42.6
기업은행	0.33	4.1	8.3	0.59	11,012.5	-2.5	-0.2	0.4	16.4
BNK금융	0.30	4.0	7.7	0.55	3,272.4	1.3	6.8	20.2	42.3
DGB금융	0.23	4.7	5.1	0.32	1,417.4	0.2	4.5	1.7	-1.3
JB금융	0.51	4.2	12.6	1.00	2,762.4	-7.8	-0.6	-3.1	24.3
카카오뱅크	1.63	24.9	6.7	0.73	10,540.1	0.9	4.2	-0.7	-22.5
삼성카드	0.60	7.5	8.1	2.27	5,034.1	-3.1	7.0	7.3	34.3
미국									
S&P 500	4.73	23.6	18.3	7.40	49,379.9	0.3	2.4	7.4	18.4
은행	1.32	12.2	10.7	0.93	1,617.1	2.7	2.6	8.4	24.3
Wells Fargo	1.21	11.2	10.7	0.96	199.0	3.1	-0.7	-1.7	18.8
JPM	1.95	12.7	16.5	1.29	639.6	3.0	5.6	11.6	32.2
CITI	0.62	10.9	5.9	0.49	119.5	0.8	-2.5	1.5	21.8
BOA	1.15	12.5	9.6	0.83	316.2	2.5	1.1	2.5	21.0
US Bancorp	1.43	12.3	12.0	0.95	73.7	4.1	5.2	17.9	9.1
PNC	1.53	14.1	11.2	0.96	73.6	3.9	2.2	18.7	19.5
BB&T	1.01	12.5	8.3	0.88	59.5	1.4	0.7	19.2	20.4
중국									
상해A주지수	1.14	11.2	10.3	0.82	43,787.4	-0.4	-3.1	-5.7	-4.5
은행	0.58	5.8	10.3	0.77	8,819.4	-7.0	0.1	8.3	19.8
공상은행	0.58	6.0	9.9	0.78	1,966.7	-7.4	2.2	15.9	25.1
건설은행	0.59	5.7	10.8	0.81	1,279.2	-8.6	1.2	12.8	15.7
농업은행	0.61	6.1	10.5	0.65	1,539.4	-8.1	-1.5	8.5	24.2
중국은행	0.59	6.4	9.3	0.71	1,278.8	-5.7	2.8	13.4	20.1
교통은행	0.54	6.0	9.1	0.65	459.0	-10.9	-3.4	6.0	23.9
초상은행	0.79	5.5	14.6	1.30	798.3	-4.6	-1.8	-0.6	15.6
일본									
NIKKEI	1.97	21.4	9.1	3.27	699,790.8	0.8	-1.1	0.6	15.5
은행	0.79	10.9	7.2	0.43	62,242.8	-1.4	-11.9	-8.2	25.7
Mitsubishi UHF	0.96	12.6	8.0	0.42	18,852.0	0.2	-12.7	-7.8	26.1
Sumitomo Mitsui Financial	0.91	13.5	7.2	0.37	12,493.1	-3.4	-12.5	-7.2	38.8
Mizuho	0.77	11.2	7.3	0.28	7,640.6	-2.1	-12.7	-6.4	24.7
Sumitomo Mitsui Trust	0.87	35.1	2.8	0.11	2,599.0	-2.1	-6.2	-1.1	33.1
유럽									
MSCI Europe	2.04	14.8	12.9	1.00	12,946.1	1.4	1.6	1.9	9.6
은행	0.85	7.2	12.0	0.62	1,078.0	1.8	-1.4	-0.2	18.5
HSBC	0.92	6.9	13.5	0.79	122.7	1.8	-4.2	-3.1	7.4
Santander	0.73	6.0	12.3	0.66	69.7	3.3	0.9	-7.0	19.0
BNP Paribas	0.62	6.6	9.5	0.39	70.8	1.9	-1.4	-7.6	0.0
Credit Agricole	0.65	7.1	9.3	0.27	42.8	3.2	0.9	-5.2	10.1
Deutsche	0.45	7.5	5.4	0.31	29.5	0.8	2.8	-3.5	19.6
Unicredit	0.99	6.6	15.1	1.20	61.2	2.3	-1.5	2.7	52.2

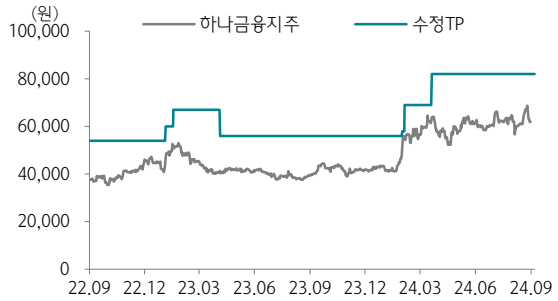
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.24	BUY	110,000		
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%
22.7.7	BUY	64,000	-22.82%	-6.25%

하나금융지주



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%
23.1.18	BUY	67,000	-32.71%	-20.75%
23.1.5	BUY	60,000	-17.28%	-12.33%
22.7.7	BUY	54,000	-26.13%	-12.59%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다
- 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 2024년 9월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 9월 2일 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	94.17%	5.38%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 8월 30일