조정 받을만큼 받았다. 다시 비중 늘려야

은행 Weekly | 2024.4.22

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 김현수 hskim02@hanafn.com

전주 주요 뉴스 정리

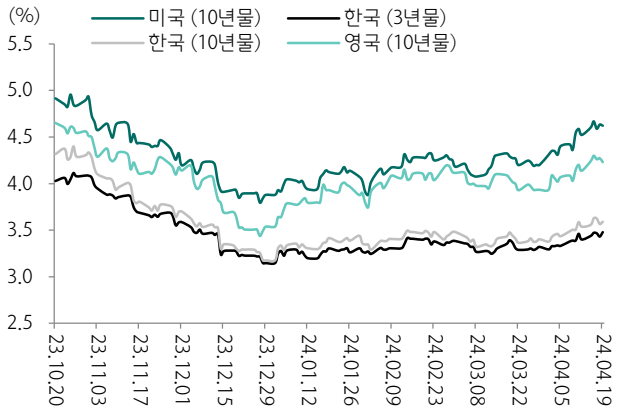
- 금융당국이 선거 결과와 상관없이 '기업 밸류업 프로그램'의 중장기적 추진이 중요하다고 강조. 지난 선거 결과에 따라 정부가 추진 중인 기업 밸류업 프로그램의 동력이 떨어지는 것이 아니냐는 시장의 우려에 대해 대응한 것으로 분석
- 미국 국채금리 급등에 주담대 금리 직격탄. 3%대 주담대 금리 사라진다. 고정형 주담대 준거금리인 은행채(5년, AAA) 금리가 3.9%를 기록하며 이달들어 일평균 1bp 가량 상승세 시현. 미국 국채금리 상승에 따라 국내 채권시장 변동성이 커진 영향
- 신한은행이 시중은행 최초로 'SOL 뱅크'를 통해 여러 금융회사의 개인사업자대출 상품 한도와 금리를 한눈에 비교할 수 있는 비교 서비스를 출시. 신용대출과 주택담보대출에서 불붙은 '금리 쇼핑' 열풍이 기업대출로까지 이어질 수 있을지 관심
- 우리금융의 증권업 진출이 초읽기에 들어간 상황. 현재 우리금융은 하반기 완성을 목표로 주식거래 어플리케이션 개발에 착수한 상황. 지금 개발에 나선 것은 빠르게 한국포스증권 인수합병을 마무리하고 바로 영업에 나서겠다는 전략으로 풀이

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2024년 4월 19일 종가 기준)

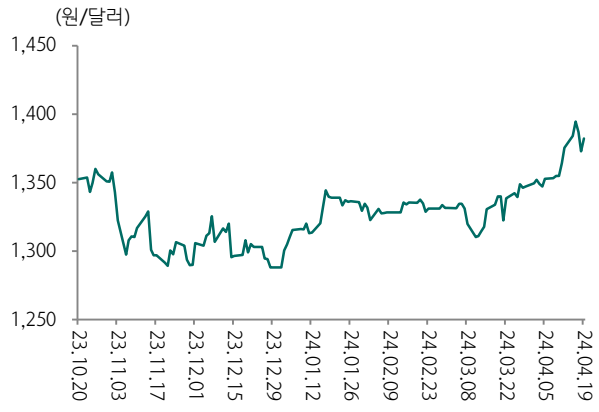
	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD	Weekly Net Buy (십억원) 국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	0.96	17.1	5.6		2,113,960.5	-3.4	-3.7	6.2	-2.4	-1,119.5	120.7	-451.9	1,418.5
은행	0.35	4.3	8.4	0.61	100,500.8	-1.4	-12.7	19.5	11.4	-74.6	35.6	85.1	-7.6
KB 금융	0.41	5.4	7.8	0.62	25,703.7	-3.9	-13.7	28.9	17.7	-24.5	9.7	20.4	5.4
신한지주	0.38	5.0	8.4	0.63	21,267.2	-0.2	-14.4	14.9	4.0	-19.0	16.1	16.4	2.4
우리금융	0.30	3.4	9.0	0.59	10,054.7	1.0	-8.0	8.6	4.2	-10.2	6.0	19.0	-8.1
하나금융	0.35	4.1	8.9	0.61	15,319.5	-4.7	-15.5	27.5	20.7	-8.4	2.8	2.5	7.0
기업은행	0.32	3.7	8.7	0.62	10,645.6	4.8	-9.9	16.2	12.6	-9.8	-1.4	19.7	-9.5
BNK 금융	0.23	3.2	7.4	0.52	2,493.0	3.1	-4.0	11.8	8.4	2.1	2.8	5.3	-7.1
DGB 금융	0.21	2.8	7.8	0.51	1,353.2	-0.6	-8.4	-2.7	-5.8	-1.7	-0.1	-0.6	2.2
JB 금융	0.41	3.7	12.0	0.98	2,337.1	-0.6	-7.6	13.1	5.2	-3.1	-0.3	2.5	0.1
카카오뱅크	1.75	26.8	6.7	0.73	11,326.9	-4.4	-14.9	-16.7	-16.7	-15.6	-1.8	4.7	10.7
삼성카드	0.49	6.8	7.4	2.08	4,165.1	1.6	-8.4	14.3	11.1	2.8	2.7	-0.1	-2.7

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 1.4% 하락했지만 KOSPI 하락률 3.4%에 비해서는 초과상승해 5주만에 초과상승세로 전환. 1) 금융당국이 선거 결과와 상관없이 기업 밸류업 프로그램의 중장기적 추진이 중요하다고 언급하면서 밸류업 관련 우려가 일부 완화되었고, 2) 시중금리가 상승하면서 금리 상승기 초과상승 업종이라는 방어주로서의 매력이 부각된데다 3) 이란과 이스라엘이 맞대응 공격이 소강상태로 접어들면서 전면전을 피할 것이라는 분석에 따라 원/달러 환율 상승 폭도 우려보다는 제한적이었기 때문. 미국 국채금리는 추가 상승세가 이어짐. 파월 의장의 금리 인하 지연 시사 발언에다 연준 위원들의 매파적 발언이 거세지면서 금리 인상 가능성까지 거론되는 상황. 따라서 전주 미국 10년물 국채금리는 한때 4.7%에 육박하기도 했는데 4.62%로 마감해 한주간 10bp 상승했고, 2년물 국채금리도 4.99%로 마감해 한주간 10bp 추가 상승. 국내 국채금리도 상승세 지속. 국고채 3년물 금리는 3.47%로 한주간 7bp 상승했고, 10년물 금리는 3.58%로 한주동안 4bp 추가 상승. 원/달러 환율은 이란의 이스라엘 본토 공격 이후 1,400원을 터치하기도 했으나 한·미·일 재무장관들의 공동 구두개입으로 1,371원선까지 하락. 다만 이스라엘의 이란 재공격으로 다시 상승해 금요일에는 1,382.2원으로 마감했고 한주간 6.8원 상승했음. 전주 국내 기관들은 KOSPI와 은행주를 각각 1.1조원과 750억원 순매도했지만 외국인은 KOSPI는 4,520억원을 순매도한 반면 은행주에 대해서는 850억원 순매수. 외국인이 순매수로 전환된 점이 은행주가 KOSPI 보다 주가 하락 폭이 적었던 주요 배경으로 추정됨

- 전주 특징주는 KB금융과 하나금융. 중동 전쟁 발생 가능성 우려에 KOSPI가 조정을 보이고 은행주도 하락세가 이어지자 연초 이후 주가 상승 폭이 가장 컸던 KB금융과 하나금융의 주가 하락 폭이 더 크게 나타남. 각각 3.9%와 4.7% 하락해 하락 폭이 가장 컸음. 반면 기업은행과 BNK금융은 주가가 오히려 각각 4.8%와 3.1% 상승해 약세장에서 큰폭의 초과상승세를 나타냄

- 월요일 JB금융(4시)을 시작으로 1분기 은행 어닝시즌 돌입. 이후 실적 발표는 4/25(목) KB금융(4시), 4/26(금) 삼성카드(10시) 신한지주(2시) 하나금융(3시) 우리금융(4시), 4/29(월) 기업은행(4시), 4/30(화) BNK금융(4시), 5/2(목) DGB금융(4시), 5/8(수) 카카오뱅크(10시) 등임. 홍콩 ELS 자율배상 및 원/달러 환율 상승에 따른 외화환산손실 외에는 일회성 요인이 거의 없고, 감독당국의 대규모 추가 충당금 적립 권고도 현재까지는 없는 것으로 파악. 부동산 PF 관련 추가 충당금 적립 우려가 컸지만 은행 자체적인 충당금 추가 적립 외에 대규모 적립은 1분기보다는 이후에 반영될 가능성이 높은 듯. 따라서 은행들의 1분기 실적은 일회성 비용 반영 등으로 이미 낮아진 컨센서스를 다소 상회할 공산이 크다고 판단

- 주요 언론에 따르면 한국거래소가 5월초에 기업 밸류업 프로그램의 가이드라인을 최종 발표할 것이라고 보도. 금감원장에 이어 부총리도 밸류업 프로그램의 흔들림 없는 추진을 강조하고 있고, 자본시장 활성화는 여야 상관없이 공통적으로 추구하고 있는 목표라는 점에서 기대감과 방향성은 지속될 수 있을 전망. 영수회담 개최 예정 등도 우호적으로 작용 가능. 중요한 여러 의제들이 있지만 민감한 현안보다는 민생 위주로 대화할 가능성이 높다는 점에서 밸류업 관련 내용이 언급될 수도 있기 때문

- 은행주는 연초 이후 3월 중하순까지 주가가 평균 32% 급등했다가 한달여동안 상승폭의 약 2/3를 반납해 올해 상승 폭이 11.4%에 그치고 있음. 우리는 이제 은행주 비중을 다시 늘려야 한다고 판단하는데 그 이유는 1) 급등 이후 조정 폭이 상당해 현 은행 평균 PBR이 다시 0.35배 수준으로 낮아졌고, 2) 중동 관련 지정학적 리스크는 있지만 확전 자제시 환율 변동성이 크지는 않을 것으로 예상되며, 3) 2023년 3분기 금리 상승 시기에 은행주가 KOSPI를 크게 초과상승한 선례를 볼 때 금번에도 금리 인하 기대감이 옅어질수록 은행주가 초과상승세를 보일 가능성이 높다고 판단. 4) 여기에 5월초 밸류업 가이드라인 발표시 관련 모멘텀이 재부각될 수 있는데다 5) 무엇보다 외국인들의 국내 은행주에 대한 스탠스가 여전히 긍정적이라는 점 때문임. 외국인들은 지난주 중동 확전으로 환율이 급등할때에도 국내 은행주를 순매수했음. 이를 감안시 은행주 수급 여건은 당분간 우호적인 상황이 계속될 가능성이 높음. 6) 마지막으로는 일회성 비용 요인을 제외하면 은행 1분기 실적 펀더멘털이 상당히 견고할 것이라는 점임. 따라서 실적 발표 전후로 다시 은행주에 대한 비중확대에 나설 것을 권고

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

하나금융(매수/TP 82,000원), BNK금융(매수/TP 10,500원)

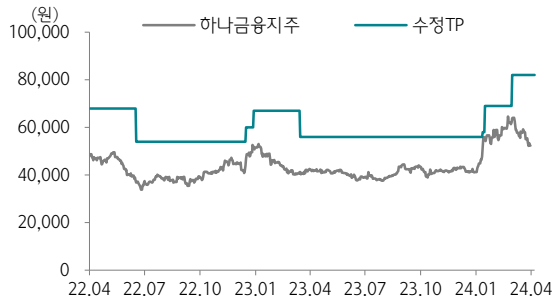
- 하나금융은 일회성 비용 요인을 제외한 1분기 경상 펀더멘털이 상당히 양호할 전망. 표면 순익도 컨센서스를 상회할 듯. 금번 상승장에서 업종내 주도주였고 최근 조정 폭도 타행보다 크게 나타났는데 반등시 다시 주도주로 복귀할 공산이 크다고 판단
- BNK금융은 NIM과 대손비용, 내부통제 등에서 상당히 아쉬웠던 2023년을 보냄. 확실한 기저가 있는 만큼 올해는 타행들보다 개선 여지도 더 크다고 판단. 1분기부터 NIM 상당폭 상승이 예상되는 등 차별화 모습 전망. 현 PBR도 업계 최저인 0.23배

Global Peer Table (2024년 4월 19일 종가 기준)

	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	0.96	17.1	5.6		2,113,960.5	-3.4	-3.7	6.2	-2.4
은행	0.35	4.3	8.4	0.61	100,500.8	-1.4	-12.7	19.5	11.4
KB금융	0.41	5.4	7.8	0.62	25,703.7	-3.9	-13.7	28.9	17.7
신한지주	0.38	5.0	8.4	0.63	21,267.2	-0.2	-14.4	14.9	4.0
우리금융	0.30	3.4	9.0	0.59	10,054.7	1.0	-8.0	8.6	4.2
하나금융	0.35	4.1	8.9	0.61	15,319.5	-4.7	-15.5	27.5	20.7
기업은행	0.32	3.7	8.7	0.62	10,645.6	4.8	-9.9	16.2	12.6
BNK금융	0.23	3.2	7.4	0.52	2,493.0	3.1	-4.0	11.8	8.4
DGB금융	0.21	2.8	7.8	0.51	1,353.2	-0.6	-8.4	-2.7	-5.8
JB금융	0.41	3.7	12.0	0.98	2,337.1	-0.6	-7.6	13.1	5.2
카카오뱅크	1.75	26.8	6.7	0.73	11,326.9	-4.4	-14.9	-16.7	-16.7
삼성카드	0.49	6.8	7.4	2.08	4,165.1	1.6	-8.4	14.3	11.1
미국									
S&P 500	4.14	20.7	18.5	6.12	43,753.5	-3.6	-2.6	5.2	5.1
은행	1.13	10.9	10.3	0.91	1,405.4	-3.6	-2.3	11.3	6.4
Wells Fargo	1.21	11.5	10.6	0.96	205.7	3.6	1.7	27.4	19.3
JPM	1.59	11.2	15.0	1.22	520.6	-7.3	-5.4	8.9	6.6
CITI	0.57	10.1	5.8	0.49	111.5	-3.9	-0.5	15.2	13.4
BOA	1.01	11.2	9.4	0.82	281.4	-1.6	-0.7	13.5	6.2
US Bancorp	1.19	10.3	11.8	0.95	61.4	-5.9	-6.1	-0.7	-8.9
PNC	1.23	11.6	10.8	0.93	58.8	-3.0	-0.1	2.1	-4.5
BB&T	0.81	10.4	8.2	0.91	47.7	-4.3	2.2	0.7	-3.3
중국									
상해A주지수	1.27	13.0	9.9	0.84	46,876.1	1.3	-0.3	8.0	3.0
은행	0.58	5.7	10.4	0.78	8,638.3	5.1	8.0	16.7	18.8
공상은행	0.54	5.6	10.0	0.78	1,826.2	3.8	6.6	13.8	16.1
건설은행	0.57	5.5	10.9	0.84	1,157.4	4.6	7.7	12.0	12.9
농업은행	0.61	6.0	10.5	0.68	1,548.3	5.2	8.7	21.7	24.7
중국은행	0.58	6.5	9.3	0.72	1,255.4	4.7	7.8	17.0	18.3
교통은행	0.53	5.7	9.3	0.65	443.4	4.3	10.8	18.3	20.2
초상은행	0.82	5.6	14.9	1.33	831.7	4.2	8.1	13.8	20.8
일본									
NIKKEI	2.07	22.1	9.3	3.59	698,012.9	-3.5	-3.6	8.1	10.8
은행	0.77	10.3	7.5	0.38	61,475.8	-2.6	1.3	18.5	21.5
Mitsubishi UHF	0.94	12.4	8.1	0.42	18,506.6	-2.9	0.2	18.3	23.8
Sumitomo Mitsui Financial	0.82	12.1	7.2	0.37	11,245.3	-4.7	0.7	21.1	24.1
Mizuho	0.76	10.9	7.3	0.28	7,470.5	-2.5	1.8	18.9	21.9
Sumitomo Mitsui Trust	0.77	29.7	2.8	0.11	2,310.1	-2.7	1.6	14.4	17.3
유럽									
MSCI Europe	1.93	14.0	13.0	1.00	12,569.3	-0.8	-0.5	7.1	4.3
은행	0.83	7.4	11.4	0.62	1,030.4	0.6	5.8	18.2	12.5
HSBC	0.83	6.3	14.3	0.83	120.2	-0.3	7.0	13.8	0.2
Santander	0.72	6.3	11.4	0.63	70.8	2.0	9.8	22.2	18.4
BNP Paribas	0.65	7.5	8.8	0.39	74.2	-0.1	6.7	7.9	3.3
Credit Agricole	0.64	7.6	8.6	0.25	41.8	0.9	6.0	6.2	7.5
Deutsche	0.44	6.9	6.3	0.33	29.7	0.9	9.9	23.8	20.3
Unicredit	0.91	6.9	14.2	1.07	58.5	3.3	5.8	31.9	41.5

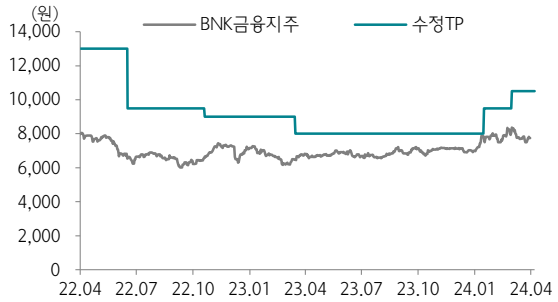
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%
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%
21.5.21	BUY	68,000	-33.27%	-22.94%

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	10,500		
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%
23.4.5	BUY	8,000	-13.74%	-1.63%
22.11.9	BUY	9,000	-23.78%	-17.33%
22.7.7	BUY	9,500	-31.28%	-27.47%
21.12.21	BUY	13,000	-39.29%	-31.23%

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 2024년 4월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 4월 22일 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 4월 19일