

하나금융투자 은행 Weekly

2020년 9월 7일

Analyst 최정욱, CFA (02-3771-3643) | RA 정진용

미국 중시 금락장에서 선방하고 있는 미국 대형 은행주

1. 전주 주요 뉴스 정리

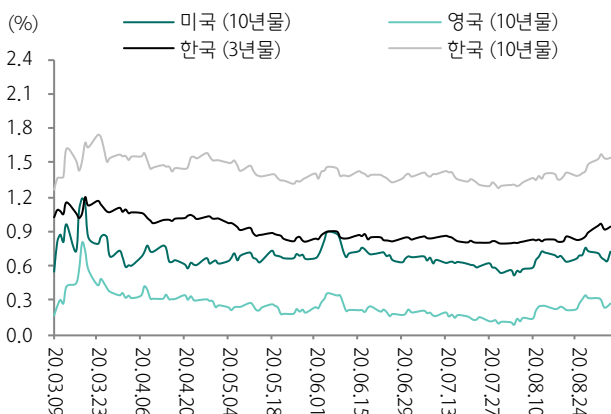
- 신한지주는 글로벌 PEF인 어피니티와 베어링PE아시아에서 1.16조원 투자 유치를 받아 자본 확충 결정. 신한지주가 글로벌 PEF를 전략적 투자자로 영입하기는 이번이 처음. 유상증자가 완료되면 어피니티는 3.96%, 베어링PE는 3.62% 수준의 신한금융 지분을 확보
- 8월 개인신용대출 폭증. 5대 은행 개인신용대출 잔액이 한달 새 4조원 넘게 증가. 짧은 기간에 사상 최대 증가 폭 수준. 주택담보대출을 조인 가운데 저금리에 신용대출로 주식이나 부동산에 투자하는 '빚투'도 반영됐다는 분석. KB와 신한 1조원 이상씩 증가
- 정부는 20조원 규모의 국민참여형 뉴딜펀드를 신설해 투자하기로 결정. 5대 금융지주는 향후 5년간 한국판 뉴딜에 72조원을 투입하기로 결정. 신한금융 28.5조원, NH농협금융 13.8조원, KB금융·하나금융·우리금융이 각각 10조원씩 뉴딜 지원책을 발표
- 늘어난 부채에 국고채 금리 상승세. 정부의 국채 매입에도 불구하고 국고채 금리 낙달만에 최고치 경신. 내년 슈퍼예산을 편성한데다 4차 추가경정예산까지 언급되는 등 국가 부채가 크게 늘어날 것이라는 우려 때문. 한은이 추가 금리 인하에 선긋고 나선 점도 영향
- JT저축은행이 예상가격 2,000억원 안팎에 매각될 예정. 유력인수후보군은 JB금융. 여타 금융지주들과 달리 저축은행 계열사가 없고, 은행권 비중이 유독 높아 비은행 계열사 강화가 절실. 자금확보를 위해 여신기능이 필요한 한국캐피탈 또한 유력한 후보 중 하나

2. Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2020년 9월 4일 종가 기준)

	PBR (2020F)	PER (2020F)	ROE (2020F)	ROA (2020F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)		
						1W	1M	3M	YTD(2020)	국내 기관	외국인	연기금
KOSPI	0.99	18.0	5.5		1,609,098.0	0.6	3.9	10.3	7.8	-1,058.0	-2,378.0	-216.0
은행	0.30	4.3	7.3	0.52	53,546.1	-2.2	-0.2	-12.7	-27.0	-67.8	-180.2	-9.2
KB 금융	0.36	4.7	8.1	0.62	15,364.1	-2.8	4.1	-4.3	-22.5	-36.1	-19.8	-6.9
신한지주	0.37	5.4	7.9	0.56	14,154.8	-2.1	-1.8	-17.1	-31.6	-14.7	-83.3	-2.1
우리금융	0.26	3.9	6.9	0.42	6,110.4	-2.1	-1.3	-18.3	-27.1	-1.9	-14.5	0.0
하나금융	0.27	3.7	7.8	0.53	8,391.8	-3.5	-4.3	-13.3	-24.3	-14.1	-46.3	-0.5
기업은행	0.25	3.5	6.2	0.44	6,057.1	-0.7	0.0	-15.7	-30.5	-3.7	-10.9	-2.2
BNK 금융	0.19	3.2	6.0	0.48	1,675.3	-1.0	-0.4	-11.1	-32.9	-1.0	-4.0	-0.1
DGB 금융	0.18	3.3	5.8	0.37	903.2	-1.1	1.1	-9.0	-25.0	2.8	-2.1	2.8
JB 금융	0.24	2.8	8.9	0.65	889.4	4.4	-2.6	-13.8	-17.8	0.9	0.7	-0.1
삼성카드	0.47	9.1	5.2	1.61	3,313.6	-1.9	1.4	-8.3	-25.9	-2.2	-4.0	-0.5

글로벌 금리 추이



주: 국고채 10년물 기준, 한국은 3년물과 10년물

원/달러 환율 추이



주: 원/달러 환율은 종가 기준

3. 전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 2.2% 하락해 KOSPI 상승률 0.6% 대비 초과하락세 지속. 8월말 0.72%까지 상승했던 미국 10년물 국채수익률이 5일째 하락하며 목요일(현지시간) 0.63%까지 하락해 글로벌 금리 모멘텀이 약화되었고, 국내 기관과 외국인들이 국내 은행주를 각각 680억 원과 1,800억원 순매도하며 수급 여건도 악화되었기 때문(전주 국내 기관과 외국인의 KOSPI 순매도는 각각 1.1조원과 2.4조원). 적자 국채 발행 물량 우려와 경기 불안감으로 외국인의 국채 매도가 본격화되면서 국내 시장금리가 그동안 파죽지세로 상승해 왔는데 수요일 이후 한풀 꺾였으며, 원/달러 환율도 상승세로 돌아서는 등 매크로 지표도 그다지 우호적인 상황은 아니었음. 수요일 이후 하락에도 불구하고 국고채 3년물 등의 국내 시중금리는 전주 한주동안 약 4bp 상승. 다만 금요일 발표된 미국 고용지표 호조(8월 실업률이 8.4%로 하락)에 따라 미국 10년물 국채수익률이 금요일 하루에만 9bp나 급등하면서 다시 0.72%까지 상승. 이로 인해 미국 금주 주가가 상승세로 돌아선 점은 인상적인 모습이었음. 미국 증시는 대형 기술주 투매 현상으로 지수가 큰폭의 롤러코스터 현상을 나타내고 있는데 기술주 하락 국면에서 은행주가 선방하는 양상. 이는 미국 경제 회복 기대 및 충당금 악재 선반영 등으로 미국 은행주의 매력이 커지고 있다는 시각 발생 때문으로 추정됨. 원/달러 환율은 1,189.6원으로 한주간 5.3원 상승했는데 장중 한때 1,190원을 상회하기도 하는 모습. 외국인의 국내 주식 및 채권 매도 등에 기인한 것으로 추정
- 전주 특징주는 JB금융. 은행주 약세 국면에서도 주가가 4.4%나 상승해 강세 시현. 저베타 및 방어주로서의 매력이 부각된데다 국내 기관과 외국인이 모두 동반 순매수를 기록한 점도 주가 강세에 기여한 듯. 반면 지난주에 주가 상승 폭이 컸던 KB금융과 하나금융은 주가가 각각 2.8%와 3.5% 하락해 한주간 은행주 중 주가 하락 폭이 가장 컸음. 신한지주의 경우 1.2조원의 유상증자 실시 발표에도 불구하고 주가 하락 폭이 2.1%에 그친 점은 다소 특이한 모습
- 신한지주는 약 1.2조원의 유상증자를 실시하기로 결정. 표면적인 이유는 자본비율 개선 및 향후 있을 수 있는 M&A 여력 확보를 위한 것이라고 함. 증자 결정에도 불구하고 주가 하락 폭이 적었던 배경은 1) 일반주주공모 증자가 아닌 제3자배정으로 할인율이 적용되지 않는 현재가 수준 증자였고(2년간 lock-up), 2) 대규모 외국인 지분 참여로 현 주가가 바닥 수준일 수 있다는 인식이 작용하고 있으며, 3) 신규 이사회 멤버 증가로 이사회 구성이 다채로워지고 규제 이슈에서 좀더 자유로워질 수도 있다는 점과 4) 보통주자본비율이 약 43bp 개선되는 점 등 때문으로 추정됨. 다만 1) PBR 0.35배의 낮은 주가 수준에서 증자가 이뤄짐에 따라 BPS dilution이 5% 가량 발생하며, 2) 총발행주식수가 약 8% 정도 증가해 동일한 배당성향에도 DPS가 낮아지는 효과가 예상되는 점은 부정적으로 작용할 수 있음. 회사측이 목표로 하고 있는 보통주자본비율 12% 조기 달성을 위한 자본 확충이라고는 하지만 시장이 전혀 예상하지 못했던 증자 결정이었다는 점과 신한지주의 보통주자본비율이 타행대비 낮은 수준이 아니었다는 점에서 자본비율이 낮은 타행들의 경우에도 증자가 있을 수 있다는 우려가 확산될 가능성 때문에 은행주 전반에 부정적으로 인식될 수도 있을 듯. 다만 증자 결정이 회사측의 자체적인 목표 자본비율 충족이 주된 이유라는 점에서 증자 이슈가 타행들로 확산될 공산은 크지 않다고 판단
- 코로나 재확산 이후 금융주 투자심리 위축 현상이 지속. 사회적 거리두기 2.5단계가 연장되면서 중소기업·소상공인 부실 우려에 대한 뉴스플로어가 계속되고 있는 점도 부정적으로 작용 중. 다만 은행들의 소상공인 여신 익스포져 비중 및 담보율 등을 감안할 때 우려보다는 부실화에 따른 은행 손실 규모는 그리 크지 않을 것. 우리는 그동안 은행주 주가 방향성은 코로나보다는 글로벌 금리 추세가 더 중요하다고 계속 주장. 미국 국채수익률이 급등락은 하고 있지만 상승 추세 자체는 훼손되지 않고 있고, 미국 대형 기술주 하락과 미국 은행주 선방 흐름 발생 등은 단기적으로 국내 은행주에게도 긍정적으로 작용할 공산이 큼. 신한지주의 증자 이슈가 은행권 전반의 우려로 확산되지 않고, 글로벌 금리 모멘텀 또한 계속 살아있는 한 은행주의 가격매력과 배당매력은 돋보일 수 있다고 판단

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

[금주 선호 종목] 하나금융, KB금융

- 하나금융의 경우 중간배당 결정 이후의 초과상승으로 인해 최근 상승 탄력이 타행들대비 다소 약화된 상황. 그러나 업종 반등시 주도주로 다시 복귀 예상. CET1 비율이 12%를 상회하는데다 업계 최고의 자산건전성을 감안시 하반기에도 순익 호조 지속될 전망
- 외국인 수급으로 전주 KB금융 급등했지만 현 외국인 지분율은 65.5%로 과거대비 매우 낮은 수준. 하반기 실적 및 연간 실적이 은행 중 가장 뛰어날 전망. 현 CET1 비율 12.8%로 푸르덴셜생명 인수 감안해도 12%대 유지 예상. 외국인 매수세 당분간 계속 유입될 것

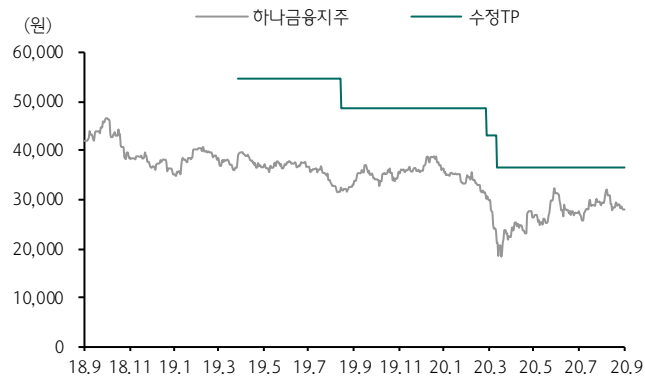
5. Global Peer Table

(2020년 9월 4일 종가 기준)

	PBR (2020F)	PER (2020F)	ROE (2020F)	ROA (2020F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD(2020)
KOSPI	0.99	18.0	5.5		1,609,098.0	0.6	3.9	10.3	7.8
은행	0.30	4.3	7.3	0.52	53,546.1	-2.2	-0.2	-12.7	-27.0
KB금융	0.36	4.7	8.1	0.62	15,364.1	-2.8	4.1	-4.3	-22.5
신한지주	0.37	5.4	7.9	0.56	14,154.8	-2.1	-1.8	-17.1	-31.6
우리금융	0.26	3.9	6.9	0.42	6,110.4	-2.1	-1.3	-18.3	-27.1
하나금융	0.27	3.7	7.8	0.53	8,391.8	-3.5	-4.3	-13.3	-24.3
기업은행	0.25	3.5	6.2	0.44	6,057.1	-0.7	0.0	-15.7	-30.5
BNK금융	0.19	3.2	6.0	0.48	1,675.3	-1.0	-0.4	-11.1	-32.9
DGB금융	0.18	3.3	5.8	0.37	903.2	-1.1	1.1	-9.0	-25.0
JB금융	0.24	2.8	8.9	0.65	889.4	4.4	-2.6	-13.8	-17.8
삼성카드	0.47	9.1	5.2	1.61	3,313.6	-1.9	1.4	-8.3	-25.9
미국									
S&P 500	3.65	26.2	19.0	3.6	29,621.7	-2.3	3.8	10.6	6.1
은행	0.93	18.2	5.0	0.5	1,039.1	1.0	6.8	-4.2	-31.6
Wells Fargo	0.64	20.6	0.2	0.1	102.1	0.4	2.8	-17.6	-53.9
JPM	1.32	17.8	7.5	0.6	315.5	0.7	8.3	-1.8	-25.7
CITI	0.63	16.5	3.8	0.4	109.3	0.5	4.7	-4.7	-34.3
BOA	0.94	17.0	5.6	0.6	229.9	1.6	6.9	-0.2	-24.6
US Bancorp	1.23	15.6	8.2	0.7	57.7	3.0	5.7	-3.3	-35.4
PNC	0.98	14.8	7.3	0.7	48.0	0.7	7.4	-6.8	-29.1
TFC	0.85	12.8	6.4	0.9	52.8	-1.1	6.5	-5.4	-30.5
중국									
상해 A 주지수	1.48	14.6	9.7	0.9	40,073.9	-1.4	-0.4	17.2	10.0
은행	0.74	6.4	11.5	0.9	7,708.1	-2.6	-2.1	1.6	-12.6
공상은행	0.65	5.7	11.5	1.0	1,647.5	-2.0	-3.0	-0.4	-16.7
건설은행	0.67	5.8	11.7	1.0	1,213.3	-1.6	-2.2	0.1	-15.5
농업은행	0.58	5.4	11.1	0.8	1,076.9	-2.2	-3.4	-2.3	-14.4
중국은행	0.53	5.2	10.0	0.8	858.3	-3.0	-5.3	-3.5	-13.3
교통은행	0.46	4.8	9.6	0.7	304.3	-2.5	-3.5	-4.2	-17.4
초상은행	1.45	9.8	15.1	1.2	910.1	-4.3	0.3	8.1	-2.1
일본									
NIKKEI	1.72	22.7	8.3	1.4	355,713.9	1.4	2.9	2.5	-1.9
은행	0.37	9.3	4.0	0.2	27,496.4	0.7	7.2	0.2	-20.0
Mitsubishi UHF	0.35	8.6	4.3	0.3	6,035.8	0.9	7.8	-1.4	-25.1
Sumitomo Mitsui Financial	0.39	6.1	6.7	0.4	4,318.6	0.8	8.2	-1.7	-22.2
Mizuho	0.41	7.8	5.4	0.2	3,643.8	-0.5	6.1	5.8	-14.7
Sumitomo Mitsui Trust	0.42	6.3	6.9	0.4	1,156.3	0.1	8.9	-4.3	-29.0
유럽									
MSCI Europe	1.67	21.6	3.6	0.3	9,224.8	-1.7	-0.2	-0.9	-14.1
은행	0.48	15.0	1.8	0.1	547.1	-3.0	-0.5	-7.5	-39.1
HSBC	0.51	19.1	2.4	0.2	65.1	-3.2	-5.0	-19.9	-46.0
Santander	0.36	10.1	-1.2	-0.1	31.7	-2.9	-0.7	-16.0	-48.9
BNP Paribas	0.45	8.6	5.4	0.3	46.5	-1.5	2.9	3.3	-29.5
Credit Agricole	0.42	9.2	4.3	0.2	25.0	-2.5	1.6	1.4	-32.9
Deutsche	0.32	N/A	-1.6	-0.1	17.0	-1.0	5.1	-1.6	18.8
Unicredit	0.33	104.1	-0.6	-0.1	18.2	-3.8	1.4	-4.6	-37.6

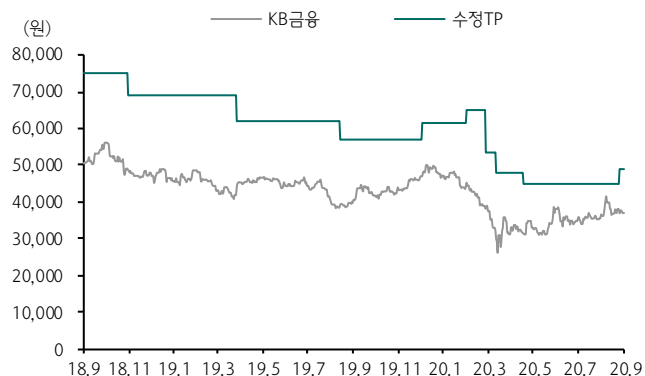
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	36,500	-36.43%	-28.72%
20.3.4	BUY	43,000	-28.06%	-20.21%
19.8.20	BUY	48,500	-32.91%	-27.43%
19.4.2	BUY	54,500		
19.4.2	담당자변경			

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.1	BUY	49,000	-21.82%	-7.78%
20.4.24	BUY	45,000	-33.63%	-25.52%
20.3.18	BUY	48,000	-33.72%	-27.20%
20.3.4	BUY	53,500	-36.37%	-31.69%
20.2.7	BUY	65,000	-23.19%	-18.70%
19.12.9	BUY	61,500	-24.76%	-17.54%
19.8.20	BUY	57,000	-28.03%	-24.52%
19.4.2	BUY	62,000		
19.4.2	담당자변경			
18.11.6	BUY	69,000	-33.39%	-29.06%
18.7.9	BUY	75,000	-30.18%	-25.07%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.2%	7.8%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 9월 4일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2020년 9월 7일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2020년 8월 31일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.