

하나금융투자 은행 Weekly

2021년 6월 7일

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

2분기 NIM 상승 폭도 예상치 상회할 전망

1. 전주 주요 뉴스 정리

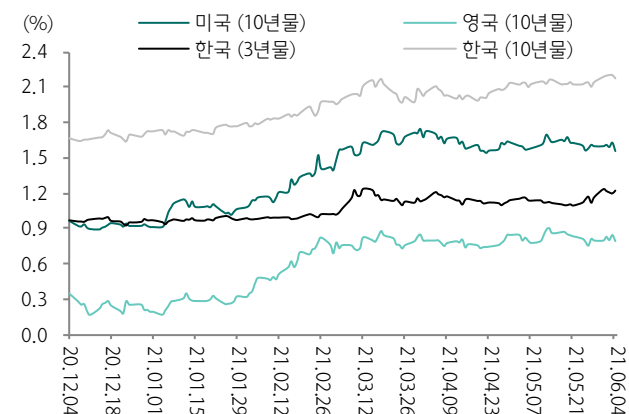
- 금융위는 달라진 글로벌 경기와 경제성장을 전망치를 고려해 지난 1월 의결한 '코로나 대응을 위한 은행지주 자본관리 권고안' 연장 여부를 곧 결정할 방침. 만약 배당 제한 조치가 다음달 예정대로 종료되면 은행권은 다양한 방법으로 주주환원정책에 나설 전망
- 인터넷전문은행 토스뱅크의 출범을 앞두고 있는 토스 운영사 비바리퍼블리카가 투자금 약 5,000억원을 유치. 토스의 몸값은 7조원 이상으로 평가됨. 토스는 최근뱅크오브아메리카(BoA)메릴린치를 주관사로 선정하고 5,000억원 규모 유상증자 투자자 모집을 완료
- 지난 31일 국고채 금리가 일제히 상승. 이날 국고채 10년물 금리는 연 2.179%로 마감했는데 이는 2018년 11월 기록한 2.206% 이후 가장 높은 수준. 지난주 이주열 한국은행 총재가 언급한 연내 금리 인상 가능성이 채권시장에 본격적으로 반영되었다는 분석
- 금감원 노조의 반대에도 차기 금융감독원장으로 또다시 민간 교수출신 인사들이 물망에 오름. 이상복 서강대 법학전문대학원 교수와 원승연 명지대 교수의 2파전 양상인 가운데 최근 원 교수 쪽이 급부상하는 모양새. 청와대는 조만간 차기 금감원장을 임명할 계획
- 한국씨티은행의 소비자금융 부문 매각과 관련 복수의 금융사가 인수희망서를 제출. 다만 고용 승계에 대해서는 부정적 입장을 보여 최종 인수까지는 불투명. 씨티은행은 단계적 폐지 실행을 위한 절차도 검토하면서 이르면 7월 출구전략의 실행 윤곽을 제시할 계획

2. Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2021년 6월 4일 종가 기준)

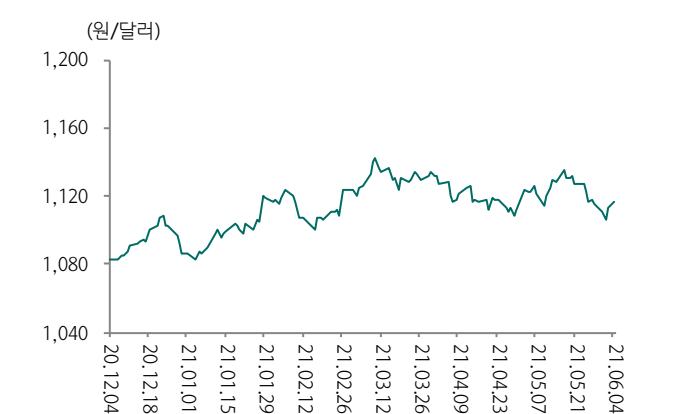
	PBR (2021F)	PER (2021F)	ROE (2021F)	ROA (2021F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	1.25	12.9	9.7		2,266,301.6	1.6	2.9	6.5	12.8	-622.1	60.4	918.4	-276.9
은행	0.41	5.2	8.4	0.58	82,233.0	1.6	8.9	24.2	31.2	1.6	13.4	25.8	-28.2
KB 금융	0.51	5.7	9.3	0.67	23,950.5	1.1	8.1	25.8	32.7	1.6	3.1	-4.2	0.5
신한지주	0.49	6.1	9.1	0.66	21,929.7	0.5	8.2	24.7	32.4	-3.6	-3.0	-3.2	4.8
우리금융	0.34	4.5	7.7	0.44	8,378.3	5.0	10.5	19.6	19.2	8.2	15.1	13.0	-21.2
하나금융	0.42	4.6	9.5	0.64	14,081.4	3.0	7.2	21.2	35.9	-5.4	0.5	21.9	-14.3
기업은행	0.34	4.8	6.6	0.46	8,150.1	0.9	15.0	27.6	23.9	1.4	0.2	-4.7	4.7
BNK 금융	0.28	4.3	6.8	0.52	2,604.2	0.5	7.0	25.0	40.7	1.6	0.0	0.7	-2.4
DGB 금융	0.30	4.3	7.4	0.47	1,622.1	1.6	12.8	26.5	41.2	-0.1	-1.0	1.2	-1.5
JB 금융	0.37	3.7	10.5	0.75	1,516.8	-0.3	6.2	27.1	36.5	-2.1	-1.4	1.2	1.3
삼성카드	0.53	9.1	5.9	1.79	3,881.3	0.6	1.5	2.1	3.1	3.4	3.0	-9.4	6.1

최근 6개월 글로벌 금리 추이



주: 국고채 10년물 기준, 한국은 3년물과 10년물

최근 6개월 원/달러 환율 추이



주: 원/달러 환율은 종가 기준

3. 전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 1.6% 상승해 KOSPI 상승률과 동일. 5월 한은 금통위 이후 연내 기준금리 인상 기대감 부각 등으로 주초 큰폭 상승했던 은행주는 주 후반으로 갈수록 조정 양상을 보였지만 한주간 1.6% 상승 마감해 2주 연속 상승세 지속. 국내 국고채 3년물 금리는 재정 확대 등 추경 관련 노이즈로 5월 31일에는 1.23%로 급등했는데 전 국민 재난지원금을 위한 2차 추경은 상반기 증가한 세수로 충당하겠다는 발언이 나오면서 적자국채 불확실성 해소로 다시 하락. 다만 1.22%로 마감해 한주간 6bp 추가 상승(최근 2주동안 13bp 상승). 국내 국고채 10년물 금리도 2.17%로 한주동안 4bp 추가 상승했음. 미국 10년물 국채금리는 전전주 1.59%에서 고용지표 호조 가능성에 대한 우려로 6월 3일에는 1.63%까지 상승했지만 금요일 발표된 5월 고용지표가 시장예상치를 하회하면서 긴축 우려가 해소되며 1.56%로 급락해 한주간 3bp 하락 마감. 국내 금리에는 아직 반영되지 않았기 때문에 금주초 국내 금리에 영향을 미칠 것으로 전망. 한편 미 연준이 코로나 대응을 위해 매입한 회사채 및 ETF를 매각하기로 하면서 비록 규모는 적지만 이는 테이퍼링 신호탄이라는 관측이 제기 중. 5월 고용지표 예상치 하회에 따라 미국 금리가 급락하기는 했지만 국제유가 상승세가 지속되고 있어 경기 개선 전망에 따른 인플레이션 우려는 가라앉지 않을 전망. 전주에는 국내외 기관들의 은행주 매매 방향성이 뚜렷하지는 않았음. 국내 기관은 관망했고, 외국인도 은행주를 260억원 순매수했지만 KOSPI 순매수액 9,200억원을 감안시 매수 강도는 강하지 않았던 편. 원/달러 환율은 위안화 강세에 따라 주중 1,105.9원까지 낮아지기도 했지만 미 연준의 회사채, ETF 매각 소식과 고용지표 호조에 대한 기대감으로 다시 상승하기 시작해 1,116.5원으로 마감. 한주동안 1.0원 상승
- 전주 특징주는 우리금융과 하나금융. 한주동안 주가가 각각 5.0%와 3.0% 상승했는데 이 두 은행은 외국인들이 지난주에 순매수했다는 공통점을 지니고 있고, 우리금융의 경우 연기금을 비롯한 국내 기관이 동반 순매수하고 있다는 점이 특징적인 요인. 기업은행에 이어 우리금융으로도 장기 소외에 따른 순환매가 유입되고 있는 것으로 추정됨. 하나금융도 최근 1개월간 타행대비 약세를 보이면서 가격 매력에 부각된 것으로 판단. 게다가 우리금융과 하나금융은 2분기 순이익이 1분기에 육박하거나 상회할 가능성이 커 보임. 반면 전전주 초과상승했던 신한지주는 상승 폭이 미미했고, B금융의 경우는 소폭이지만 은행 중 유일하게 주가가 하락
- 6월말 종료 예정인 자본관리 권고안이 연장되지 않을 가능성이 높아 올해 은행들이 역대급 중간배당을 실시할 가능성이 높다고 주요 언론에 보도 중. 금융당국이 은행들로부터 금주까지 스트레스테스트 결과 수치를 받아 월말까지 자체 점검할 것으로 예상되는데 대략 7월초 연장 여부를 결정할 것으로 추정. 우리는 자본관리 권고안은 6월에 종료될 것으로 예상하지만 이는 그렇다고 바로 분기배당을 실시하게 하는 것과는 별개의 문제로 판단. 아직 코로나 금융지원이 종료되지 않은 상태이기 때문. 가능성을 판단하기는 어렵지만 은행들의 중간(분기)배당은 빨라야 3분기 정도일 것으로 예상. 따라서 관련 기대감을 과도하게 가질 필요는 없을 듯
- 은행들의 5월 월중 NIM이 예상보다 더 크게 상승하고 있는 것으로 추정되어 2분기 NIM 상승 폭도 예상치를 상회할 전망. 우리는 기존에 2분기 은행 평균 NIM 상승 폭을 약 3bp 정도로 가정해 왔는데 6월까지 확인이 필요하겠지만 현 추세라면 실제로는 4bp 이상 상승할 가능성이 높아졌다고 판단. 일부 은행들의 경우 5~6bp 이상 상승할 공산도 커졌음. 2분기 영업일수가 1분기보다 많은 기저효과에다가 NIM 개선 폭이 예상보다 커질 경우 2분기 순이자이익 증가 규모도 기대치를 상당폭 상회할 가능성이 높다고 판단
- 전주말 미국 국채금리 급락이 금주초 국내 시중금리에 어느정도 영향을 미칠 것인지가 단기적으로는 관건. 다만 미국 금리 급락에도 불구하고 미국 대형은행주들의 주가가 오히려 상승했다는 점에서 국내 은행주도 투자심리 악화 영향은 제한적일 것으로 전망. NIM 개선 폭이 예상치를 상회할 것이고, 대손비용도 낮은 수준이 계속되고 있어 2분기에도 은행 실적은 상당히 양호할 듯. 단기 변곡점은 8월초 이후로 적어 그 이전에는 은행주 상승 추세를 계속 편하게 향유할 수 있다는 기존 의견을 그대로 계속 유지

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

[금주 선호 종목] 우리금융, BNK금융

- 우리금융은 예보 오버행 우려가 리스크 요인이지만 올해 주가 상승률이 19.2%에 불과해 가장 못 오른 종목. 순환매 차원의 주가 상승세가 단기간 계속될 수 있다고 판단. 2분기 NIM 개선 폭 3~4bp 예상되고 낮은 총당금 등으로 인해 2분기 실적 기대치 상회 예상
- BNK금융은 차익실현성 매도가 나오면서 최근 상대적 강세 현상이 둔화되고 있지만 이익 개선 기대감이 높음데다 PBR 0.28배로 은행 중 가장 저 multiple 종목이라는 점에서 가격 매력은 상당히 높다고 판단. 높은 대출성장률에 2분기에도 4bp 이상 NIM 상승 예상

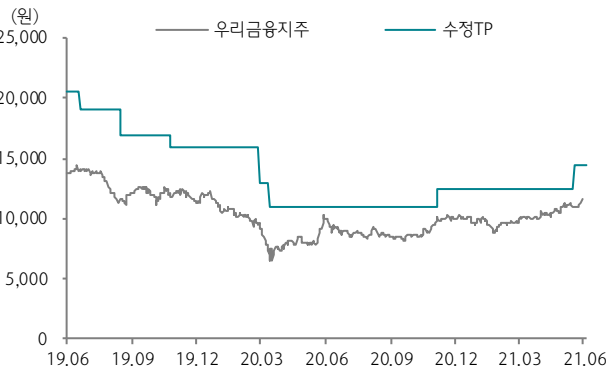
5. Global Peer Table

(2021년 6월 4일 종가 기준)

	PBR (2021F)	PER (2021F)	ROE (2021F)	ROA (2021F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.25	12.9	9.7		2,266,301.6	1.6	2.9	6.5	12.8
은행	0.41	5.2	8.4	0.58	82,233.0	1.6	8.9	24.2	31.2
KB금융	0.51	5.7	9.3	0.67	23,950.5	1.1	8.1	25.8	32.7
신한지주	0.49	6.1	9.1	0.66	21,929.7	0.5	8.2	24.7	32.4
우리금융	0.34	4.5	7.7	0.44	8,378.3	5.0	10.5	19.6	19.2
하나금융	0.42	4.6	9.5	0.64	14,081.4	3.0	7.2	21.2	35.9
기업은행	0.34	4.8	6.6	0.46	8,150.1	0.9	15.0	27.6	23.9
BNK금융	0.28	4.3	6.8	0.52	2,604.2	0.5	7.0	25.0	40.7
DGB금융	0.30	4.3	7.4	0.47	1,622.1	1.6	12.8	26.5	41.2
JB금융	0.37	3.7	10.5	0.75	1,516.8	-0.3	6.2	27.1	36.5
삼성카드	0.53	9.1	5.9	1.79	3,881.3	0.6	1.5	2.1	3.1
미국									
S&P 500	4.30	22.5	21.0	4.68	37,352.8	0.6	1.7	12.7	12.6
은행	1.43	12.8	11.3	0.96	1,713.6	0.9	5.0	15.2	36.2
Wells Fargo	1.11	28.3	9.3	0.83	194.1	0.5	2.9	26.6	55.6
JPM	1.96	12.8	16.0	1.14	503.8	1.3	7.0	11.2	31.0
CITI	0.86	8.9	10.1	0.83	164.3	1.0	9.9	14.7	28.9
BOA	1.43	14.5	10.4	0.93	370.8	2.5	6.0	19.0	42.8
US Bancorp	1.92	13.1	14.7	1.29	90.5	0.0	0.3	20.0	30.4
PNC	1.62	15.7	10.4	1.06	82.4	-0.3	0.4	13.2	30.2
TFC	1.29	13.5	9.5	1.21	80.9	-2.6	1.1	5.7	25.6
중국									
상해 A 주지수	1.52	13.2	10.5	0.93	44,552.4	-0.1	4.5	2.9	3.4
은행	0.91	7.4	11.9	0.92	8,809.4	-0.9	3.5	-0.1	10.5
공상은행	0.63	5.7	11.5	0.96	1,754.6	-1.9	0.8	-5.1	3.6
건설은행	0.69	6.0	11.9	0.99	1,300.2	-3.0	1.2	-8.6	8.4
농업은행	0.57	5.2	10.8	0.80	1,139.5	1.2	3.8	0.6	5.7
중국은행	0.49	4.7	10.4	0.83	863.9	0.5	3.3	2.7	-0.6
교통은행	0.46	4.6	10.0	0.74	344.3	-0.4	2.1	6.5	9.6
초상은행	2.00	13.1	16.0	1.27	1,451.9	-1.7	9.2	9.8	30.9
일본									
NIKKEI	1.94	20.0	9.5	1.96	439,582.3	-0.7	0.4	0.7	5.5
은행	0.44	9.3	4.5	0.22	32,929.8	0.1	6.5	7.9	25.6
Mitsubishi UHF	0.48	11.6	4.3	0.22	8,643.6	0.8	10.1	14.7	39.5
Sumitomo Mitsui Financial	0.49	11.3	4.5	0.23	5,592.3	1.1	7.0	9.2	27.7
Mizuho	0.48	10.6	4.7	0.20	4,338.3	0.1	11.3	11.9	30.7
Sumitomo Mitsui Trust	0.54	9.5	5.8	0.26	1,411.1	-2.3	1.1	3.6	18.4
유럽									
MSCI Europe	2.04	17.2	8.9	0.72	11,813.3	0.9	4.9	11.2	13.4
은행	0.71	10.7	6.9	0.40	822.2	0.1	7.1	12.5	28.9
HSBC	0.71	11.3	5.3	0.37	90.7	-2.5	0.6	6.7	17.2
Santander	0.71	9.6	6.9	0.44	59.7	-0.2	9.0	18.0	36.8
BNP Paribas	0.67	10.1	6.5	0.28	71.4	1.1	9.8	12.8	32.5
Credit Agricole	0.61	9.4	6.3	0.20	36.1	0.5	3.2	8.7	19.8
Deutsche	0.46	15.2	2.5	0.13	25.7	0.4	11.7	20.6	38.7
Unicredit	0.41	11.0	3.5	0.26	23.5	0.0	21.7	19.5	37.2

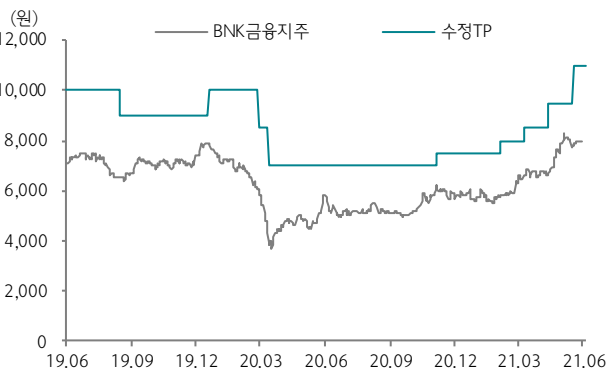
투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	14,500		
20.11.12	BUY	12,500	-19.67%	-9.60%
20.3.18	BUY	11,000	-22.05%	-5.91%
20.3.4	BUY	13,000	-35.72%	-27.62%
19.10.30	BUY	16,000	-30.42%	-22.50%
19.8.20	BUY	17,000	-29.16%	-25.88%
19.6.24	BUY	19,000	-30.18%	-25.79%
19.4.2	BUY	20,500	-31.53%	-29.51%

BNK금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	11,000		
21.4.19	BUY	9,500	-20.06%	-12.74%
21.3.16	BUY	8,500	-21.02%	-19.06%
21.2.10	BUY	8,000	-23.19%	-17.13%
20.11.12	BUY	7,500	-22.58%	-19.33%
20.3.18	BUY	7,000	-27.33%	-11.71%
20.3.4	BUY	8,500	-38.71%	-29.88%
19.12.24	BUY	10,000	-30.53%	-22.30%
19.8.20	BUY	9,000	-21.06%	-12.33%
19.4.2	BUY	10,000	-28.70%	-24.90%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 6월 4일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융투자의 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 2021년 6월 7일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2021년 6월 7일 현재 해당 회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.