

하나금융투자 은행 Weekly

2022년 3월 21일

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

우크라이나 우려 일부 완화되자 은행주 초과상승세로 전환

1. 전주 주요 뉴스 정리

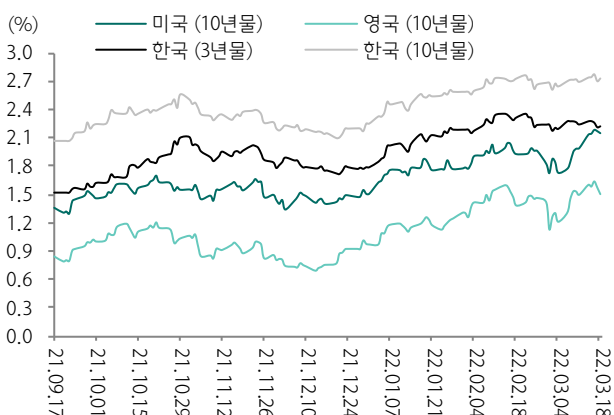
- 우크라이나 사태 등으로 금융시장의 불안이 커지면서 수시입출식예금(MMDA)으로 자금이 몰리고 있음. 2월말 기준 KB국민·신한·우리·하나·NH농협 등 국내 5대은행의 MMDA 잔액은 전월말대비 6.3% 증가. 향후 추가 금리 인상에 따른 역머니무브 현상 가속화 전망
- KB국민·신한·하나·우리 등 4개은행과 우정사업본부, 금융위가 국내 우체국 전 지점이 입출금이나 송금과 같은 은행의 단순업무를 대행할 수 있도록 한다는 데 공감대를 형성. 위탁업무 범위와 일정 등 최종 합의 후 올해 안에 관련 시스템 연계 과정에 돌입할 계획
- 금감원은 금융회사 예대금리차 산정과 관련해 제도적 개선안을 마련한 뒤 은행 의견을 취합. 최종안은 대통령직 인수위원회에 보고할 예정. 지속되는 금리 상승 추세에 따른 예대금리차 우려로 향후 주기적인 예대금리차 공시를 통한 은행간 경쟁 유도 방안도 거론
- 새 정부가 청년, 신혼부부 등 실수요자를 중심으로 LTV, DSR, 가계부채총량제 등의 대출규제를 제한적으로 완화하는 방안 추진. 큰 가계부채 규모와 부동산시장 불안 등을 감안해 전체가 아닌 실수요자 중심의 부분적 완화 예정. 인수위 업무 설정 과정에 세부안 반영

2. Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

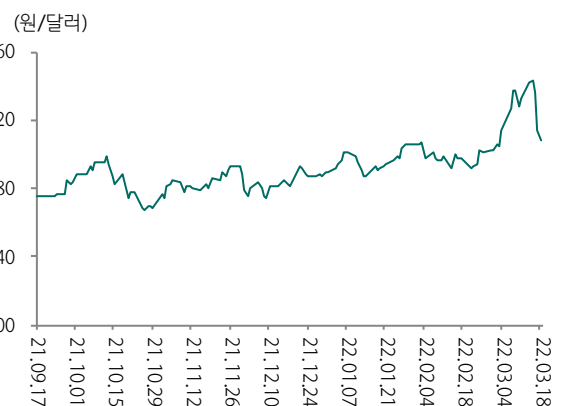
(2022년 3월 18일 종가 기준)

	PBR (2022F)	PER (2022F)	ROE (2022F)	ROA (2022F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	1.05	11.3	9.3		2,125,657.5	1.7	1.1	-10.3	-9.1	655.0	265.5	-1,089.6	427.3
은행	0.38	4.1	9.5	0.67	107,211.8	3.2	-5.7	0.2	6.4	42.6	29.4	15.3	-52.1
KB 금융	0.46	4.9	9.6	0.71	23,710.3	4.5	-10.9	-1.5	4.5	22.3	7.5	-0.3	-20.6
신한지주	0.40	4.6	9.8	0.72	19,734.1	2.3	-5.6	-0.5	3.8	9.1	2.7	-3.8	-5.1
우리금융	0.38	3.9	10.0	0.59	10,775.3	5.3	2.1	9.2	16.5	-4.1	-0.2	30.1	-21.7
하나금융	0.38	3.9	10.3	0.72	14,336.6	2.6	-3.9	6.5	13.6	18.1	21.9	-12.5	-6.0
기업은행	0.29	3.2	8.8	0.61	7,889.6	0.5	-3.2	-5.8	2.9	-1.0	-0.5	1.4	-0.5
BNK 금융	0.25	2.8	9.2	0.70	2,529.3	2.1	-5.3	-13.3	-7.6	-3.1	-3.3	0.2	3.0
DGB 금융	0.26	3.0	9.2	0.61	1,564.6	1.9	-2.7	-6.3	-1.4	-0.7	0.5	1.1	-0.5
JB 금융	0.34	3.0	12.0	0.91	1,583.7	1.0	-3.8	-7.6	-3.7	1.9	0.8	-0.8	-0.7
카카오뱅크					25,088.4	8.0	19.5	-17.4	-10.5	38.2	12.7	46.3	-84.4
삼성카드	0.48	7.2	6.8	1.87	3,713.3	0.3	-0.8	-8.3	1.7	0.8	0.1	-2.7	1.9

최근 6개월 글로벌 금리 추이



최근 6개월 원/달러 환율 추이



3. 전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 3.2% 상승해 KOSPI 상승률 1.7% 대비 초과상승. 러시아의 우크라이나 침공 이후 주간단위로로는 처음으로 초과상승했음. 지난주 은행주 상승의 배경은 1) 미국 10년물 국채금리가 2.1%를 상회하는 등 추가 상승하고 있고, 2) 러시아와 우크라이나간 협상 기대감이 커지고 있는데다가 유가가 고점대비 큰폭 하락하고, 원화 약세도 진정되는 등 매크로지표가 이전보다 안정화되고 있으며 3) 대통령 당선자의 LTV 완화 공약에 따라 은행 대출성장률이 확대될 수 있다는 기대감 등이 작용하고 있기 때문. 다만 반등 폭은 기대보다는 약한 편이었는데 이는 1) 러시아가 우크라이나를 계속 공격하고 있어 관련 불확실성은 여전한데다 2) 당선인 공약 중 예대금리차 관련 내용도 있어 대출금리 관련 규제 우려 등도 부각되고 있기 때문. 전주 미국 10년물 국채금리는 2.15%로 한주동안 14bp 추가 상승해 최근 2주동안 40bp 가까이 급등. 국내 시중금리의 경우 국고채 3년물 금리는 예상에 부합한 FOMC 결과에 따른 불확실성 해소에 2.23%로 3bp 하락한 반면 10년물 금리는 글로벌 장기 금리 상승 영향으로 2.74%로 4bp 상승 마감. 한편 원/달러 환율은 러시아 디폴트 위기 모면, 러시아와 우크라이나 협상 기대에 따른 위험 회피 심리 회복 등으로 1,207.6원으로 마감해 한주간 24.4원 급락. 외국인들은 지난주에도 KOSPI를 약 1.1조원 순매도했고, 은행주는 150억원을 순매수했지만 우리금융을 제외할 경우 순매도로 매도 분위기는 지속. 반면 국내 기관은 전주 은행주를 430억원 순매수해 은행주 상승에 일조
- 전주 특징주는 우리금융과 KB금융. 주가가 각각 5.3%와 4.5% 상승했는데 우리금융은 18일 FTSE 지수 리밸런싱에 따라 유동주식수 확대에 따른 수혜가 있었기 때문. 18일 거래량은 평소 거래량의 두배 이상이었고, 전주 외국인들의 우리금융 순매수 규모도 300억원을 상회했음. KB금융은 3월말 기준 주주명부폐쇄를 결정하면서 분기배당에 시동을 걸었는데 1분기 DPS는 550~600원 예상. 전반적으로 기업은행과 지방은행들보다 시중은행들이 선방했던 이유는 LTV 완화 기대감이 주가에 반영되었기 때문으로 추정됨. 한편 카카오뱅크는 LTV 완화 기대감이 가장 크게 반영되며 주가가 8.0%나 상승
- OK저축은행이 18일 JB금융과 DGB금융에 대한 지분확대를 공시. 장내매수를 통해 JB금융 지분율을 10.25%에서 11.28%로 확대했으며 DGB금융은 5.10%에서 6.35%로 확대. JB금융의 경우 OK저축은행의 계열사인 아프로파이낸셜과 캄보디아 프놈펜 상업은행을 같이 인수하는 등 전략적 투자자 관계이고, DGB금융도 단순투자 목적인 것으로 보임. OK저축은행 최 윤 회장은 저평가된 은행주 투자에 관심이 많은 것으로 알려져 있는데 신한지주, 하나금융 지분도 일부 보유하고 있는 것으로 추정. 대주주적격성 심사 등 대부업계열의 제2금융사가 은행 경영권을 획득하기는 현실적으로 어려운 점이 있다는 점에서 다른 의도로 해석할 필요는 없을 듯
- 대통령 당선인의 예대금리차 공약에 따른 규제 강화 가능성 등이 주요 언론에 보도. 금리 인상기에 NIM이 상승하는 배경은 은행의 금리감응자산이 부채보다 많아 대출/예금에 동일한 인상 폭을 전가한다고 해도 이자이익이 늘어날 수 밖에 없는데다 금리민감도가 낮은 저원가성예금 비중이 높기 때문임. 이는 자연스러운 현상. 문제는 가산금리에 따라서 예대금리차가 더욱 확대될 수 있다는 점. 그러나 가산금리는 수요와 공급에 영향을 받는 것으로 그동안 총량규제 하에서 수요는 과도해 가산금리가 상승할 수 밖에 없는 불가피한 환경이었음. 그러나 최근에는 대출수요가 감소하자 은행들이 스스로 가산금리를 인하하려는 움직임이 보이고 있음. 결국 새 정부가 일률적인 총량규제의 문제점을 해결하고, 수요를 결정짓는 부동산가격을 안정화시킨다면 가산금리는 저절로 낮아질 것임. 가산금리를 움직이는 변수들에 대한 적절한 조치가 선행될 경우 예대금리차에 인위적으로 개입할 필요가 없다고 판단
- 미국 장기금리 상승에도 불구하고 장단기 금리차는 계속 축소되면서 경기 침체 가능성에 대한 우려 지속. 미국 10년물 국채금리가 2.2%에 다다르고 있는데도 글로벌 금융주들의 반등 폭이 기대치에 미치지 못하는 이유임. 우크라이나 이슈가 지속되는 한 에너지 등 원자재가격 변동성은 계속될 것이고 이에 따른 스태그플레이션 발생 우려를 가라앉히기 어렵기 때문. 결국 은행주는 우크라이나 상황 전개 여부에 크게 좌우. 관련 이슈가 해소될 조짐을 보인다면 은행주는 다시 빠르게 초과상승할 공산이 크다고 판단

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

[금주 선호 종목] 신한지주, 우리금융

- 경쟁사와의 multiple 및 시가총액 차이를 감안시 신한지주의 valuation 매력은 부각될 수 밖에 없는 상황. KB금융과 마찬가지로 1분기 분기배당 실시 예상되며 주당 400원 전망. 그 외 주주친화정책도 기대. 1분기 NIM 상승 폭도 5bp에 달해 은행 평균을 상회할 전망
- 우리금융은 예보 지분 축소에 따른 유동주식수 확대로 외국인 수급 여건이 호전되고 있는 유일한 은행주(MSCI, FTSE 리밸런싱 효과). 1분기 추정 순이익은 약 7,500억원 내외로 시중은행 중 컨센서스 대비 1분기 실적이 가장 양호할 것으로 예상되는 점도 긍정적 요인

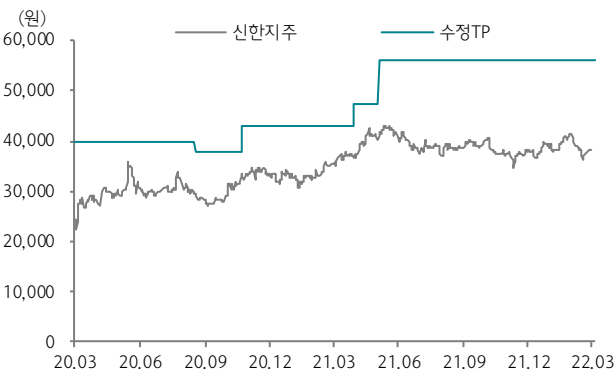
5. Global Peer Table

(2022년 3월 18일 종가 기준)

	PBR (2022F)	PER (2022F)	ROE (2022F)	ROA (2022F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.05	11.3	9.3		2,125,657.5	1.7	1.1	-10.3	-9.1
은행	0.38	4.1	9.5	0.67	107,211.8	3.2	-5.7	0.2	6.4
KB금융	0.46	4.9	9.6	0.71	23,710.3	4.5	-10.9	-1.5	4.5
신한지주	0.40	4.6	9.8	0.72	19,734.1	2.3	-5.6	-0.5	3.8
우리금융	0.38	3.9	10.0	0.59	10,775.3	5.3	2.1	9.2	16.5
하나금융	0.38	3.9	10.3	0.72	14,336.6	2.6	-3.9	6.5	13.6
기업은행	0.29	3.2	8.8	0.61	7,889.6	0.5	-3.2	-5.8	2.9
BNK금융	0.25	2.8	9.2	0.70	2,529.3	2.1	-5.3	-13.3	-7.6
DGB금융	0.26	3.0	9.2	0.61	1,564.6	1.9	-2.7	-6.3	-1.4
JB금융	0.34	3.0	12.0	0.91	1,583.7	1.0	-3.8	-7.6	-3.7
카카오뱅크					25,088.4	8.0	19.5	-17.4	-10.5
삼성카드	0.48	7.2	6.8	1.87	3,713.3	0.3	-0.8	-8.3	1.7
미국									
S&P 500	4.09	19.8	22.5	5.24	39,305.6	6.2	2.8	-3.1	-6.4
은행	1.25	12.4	10.4	0.85	1,567.7	6.6	-6.4	-1.9	-3.9
Wells Fargo	1.14	10.5	9.0	0.82	195.5	6.1	-7.6	7.7	7.2
JPM	1.50	12.4	12.5	0.90	413.7	8.7	-7.9	-10.1	-11.5
CITI	0.58	8.0	7.6	0.62	113.1	5.9	-10.6	-2.9	-5.0
BOA	1.34	13.0	10.5	0.84	346.0	6.4	-6.2	-1.8	-3.6
US Bancorp	1.63	13.1	12.6	1.06	83.9	7.4	-1.0	2.3	0.6
PNC	1.53	13.5	11.5	1.08	80.8	5.9	-4.1	-1.6	-3.8
BB&T	1.18	12.2	9.6	1.18	77.8	2.5	-6.0	3.3	0.0
중국									
상해A주지수	1.30	10.4	10.8	0.96	43,166.1	-1.8	-6.9	-10.5	-10.7
은행	0.67	5.4	12.1	0.94	7,662.1	-0.2	-6.2	-1.9	-1.3
공상은행	0.51	4.6	11.6	0.95	1,553.4	-1.3	-5.4	-1.3	-1.7
건설은행	0.55	4.8	11.9	0.98	1,175.5	-1.0	-4.9	2.7	2.2
농업은행	0.47	4.4	10.9	0.80	1,016.7	-0.3	-3.0	1.0	0.7
중국은행	0.44	4.4	10.5	0.83	855.3	0.0	-3.1	1.3	1.6
교통은행	0.42	4.2	10.3	0.78	345.6	1.7	-2.0	7.9	6.1
초상은행	1.41	8.8	17.1	1.40	1,181.6	3.9	-11.3	-9.1	-5.2
일본									
NIKKEI	1.72	16.1	10.5	2.37	457,101.3	6.6	-1.0	-5.8	-6.8
은행	0.47	8.2	6.5	0.31	34,754.4	5.8	-0.1	10.6	11.4
Mitsubishi UHF	0.55	8.6	6.7	0.33	10,108.9	7.1	4.8	19.5	21.8
Sumitomo Mitsui Financial	0.45	7.9	5.9	0.29	5,592.3	4.6	-4.6	3.5	3.2
Mizuho	0.43	7.1	6.3	0.26	4,069.1	6.0	0.6	8.8	9.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.54	8.6	6.3	0.29	1,515.4	4.9	-3.0	2.4	5.1
유럽									
MSCI Europe	1.84	13.8	10.6	0.88	11,775.2	5.5	-1.0	-2.9	-6.1
은행	0.64	8.4	7.6	0.45	801.7	7.3	-11.4	0.0	-4.8
HSBC	0.71	10.3	5.9	0.42	101.2	4.5	-5.3	15.7	11.7
Santander	0.58	6.5	9.2	0.55	54.1	8.9	-6.1	12.4	6.1
BNP Paribas	0.58	7.4	7.8	0.33	65.9	8.8	-13.8	-5.0	-12.2
Credit Agricole	0.52	7.0	7.0	0.21	33.9	9.3	-16.6	-9.3	-13.2
Deutsche	0.38	7.6	5.3	0.24	22.7	16.5	-18.6	1.3	-0.1
Unicredit	0.35	6.1	5.0	0.37	21.1	4.8	-33.8	-26.1	-28.4

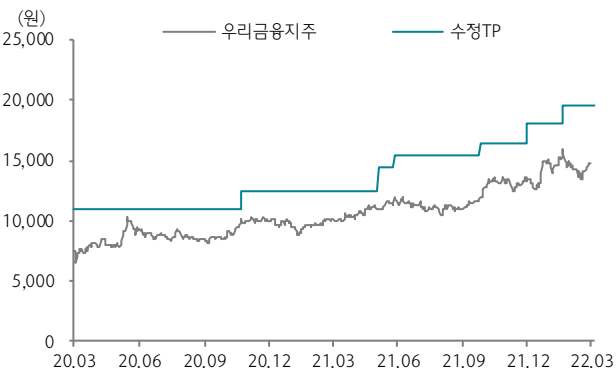
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신한지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	56,000		
21.4.19	BUY	47,500	-15.93%	-10.00%
20.11.12	BUY	43,000	-20.83%	-12.33%
20.9.6	BUY	38,000	-22.63%	-11.45%
20.3.18	BUY	40,000	-25.46%	-10.63%

우리금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.2.10	BUY	19,500		
21.12.21	BUY	18,000	-21.41%	-11.94%
21.10.15	BUY	16,500	-20.53%	-17.58%
21.6.16	BUY	15,500	-27.32%	-22.90%
21.5.24	BUY	14,500	-22.00%	-19.66%
20.11.12	BUY	12,500	-19.67%	-9.60%
20.3.18	BUY	11,000	-22.05%	-5.91%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.49%	4.51%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 3월 18일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융투자의 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 3월 21일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2022년 3월 21일 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.