

하나금융투자 은행 Weekly

2021년 9월 23일

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

실적과 배당, 금리모멘텀 결국 반영될 것으로 예상

1. 전주 주요 뉴스 정리

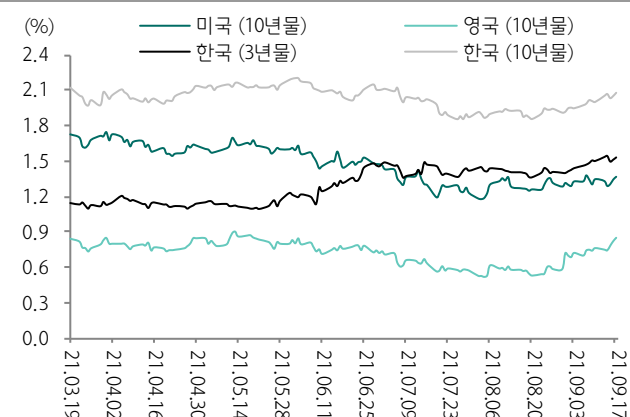
- 내달 4일 공식 출범을 앞두고 있는 토스뱅크의 등장에 따라 은행권의 경쟁이 더욱 치열해질 것으로 예상되는 상황에서 하나은행에는 긍정적인 전망. 이는 하나은행이 2019년 토스뱅크의 예비인가 당시부터 주요 주주(10%)로 참여하며 출범을 함께 준비했기 때문
- 고승범 금융위원장이 지난 10일 5대 금융지주 회장과 간담회에서 금리, 배당 등 금융권의 경영사항에 대해서는 원칙적으로 금융회사의 자율적인 결정을 최대한 존중할 것이라고 밝힘. 금융권에서는 금융당국의 정책이 종전보다 시장친화적으로 바뀔 것으로 기대
- JB금융이 중소 가상자산거래소와 실명계좌 발급 막바지 논의를 하고 있는 것으로 확인. 전북은행은 고팍스·후오비코리아·지닥, 광주은행은 한빛코와 논의 중으로 전해짐. 시장에선 4대 거래소 외에 원화거래가 가능한 거래소가 추가로 나올 것이란 기대가 커지는 중
- 중소기업과 소상공인에 대한 대출 만기연장 및 상환유예가 2022년 3월까지 연장. 코로나19 4차 대확산이 이어지면서 소상공인 및 중소기업에 대한 금융지원이 불가피하다는 것. 현재 전 금융권은 만기연장금액 209조 7,000억원을 포함하여 약 222조원을 지원 중

2. Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2021년 9월 17일 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	1.24	11.9	10.4		2,284,484.9	0.5	-0.1	-3.9	9.3	4.6	-36.7	813.5	-1,132.8
은행	0.38	4.4	9.1	0.63	108,700.0	1.1	-0.6	-4.7	21.8	45.2	-7.5	53.0	-102.0
KB 금융	0.46	5.1	9.4	0.68	21,663.6	1.2	-2.1	-8.3	20.0	10.9	-2.8	18.7	-28.6
신한지주	0.44	5.3	9.5	0.69	19,992.4	1.2	-0.4	-5.8	20.7	3.0	-2.3	22.4	-26.8
우리금융	0.32	3.5	9.3	0.54	8,045.1	0.9	0.0	-4.7	13.6	-7.3	-7.8	4.7	1.8
하나금융	0.39	4.2	9.8	0.66	13,330.8	2.1	-0.2	-2.0	28.7	26.5	3.7	12.7	-38.3
기업은행	0.31	3.8	7.8	0.54	7,591.9	0.0	-0.5	-2.9	15.4	1.4	0.9	-6.7	5.0
BNK 금융	0.28	3.3	8.7	0.67	2,594.4	0.5	3.0	4.7	40.1	1.2	-1.1	3.6	-7.8
DGB 금융	0.29	3.3	9.0	0.58	1,557.8	-0.2	-0.1	1.0	35.6	4.3	1.6	1.0	-5.0
JB 금융	0.39	3.4	12.0	0.86	1,617.2	2.1	4.7	11.4	45.6	5.3	0.3	-3.4	-2.3
카카오뱅크					32,306.8	-1.3	-22.2	74.4	74.4	5.8	39.1	-35.4	26.1
삼성카드	0.53	8.3	6.5	1.95	3,916.0	-0.3	-0.3	-1.7	4.0	1.0	0.8	-1.5	0.4

최근 6개월 글로벌 금리 추이



최근 6개월 원/달러 환율 추이



3. 전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 1.1% 상승해 3주만에 주가 상승 전환. KOSPI 상승률 0.5%에 비해서도 소폭 초과상승세 시현. 전전주말 미국 8월 생산자물가 급등에 따른 미국 금리 상승세와 연동되면서 주초 국내 금리 또한 급등세로 시작했고, 8월 금융위 의사록 공개 등 연내 기준금리 추가 인상 기대감도 이어지면서 주초 은행주 상승 출발. 고승범 금융위원장이 5대 금융지주와의 간담회에서 금리·수수료·배당 등 경영판단사항에 대해서는 원칙적으로 금융사의 자율적 결정을 최대한 존중할 것이라고 발언한 점도 투자심리를 개선. 물론 주 후반에는 주가가 조정 흐름을 보였지만 주간 단위로는 상승 마감. 지난 2~3주와는 달리 전주에는 국내 기관과 외국인들이 은행주를 동반 순매수한 점도 상승 전환에 일조(450억원과 530억원 순매수). 지난주 미국 10년물 국채금리는 1.37%로 3bp 상승했는데 기대인플레이션 상승과 23일 연준 회의에서의 테이퍼링 신호 우려 등으로 인해 금요일에만 3bp 상승. 다만 금주 추석연휴 동안 1.32%로 다시 하락. 국내 시중금리는 파죽지세 상승세 지속 중. 국내 3년물 국고채 금리는 1.54%로 한주간 4bp 추가 상승했고, 10년물 국고채 금리는 2.07%로 한주동안 6bp 추가 상승. 1년물 국고채 금리도 1.08%로 1bp 상승해 상승세 지속 중. 한편 원/달러 환율은 중국 헝다그룹 리스크 부각에 따른 안전자산 선호 현상으로 달러화 강세 이어지면서 1,175.0원으로 마감해 한주간 5.9원 추가 상승
- 전주 특징주는 하나금융과 JB금융. 주가가 각각 2.1% 상승하며 주가 상승 폭이 가장 컸음. 하나금융은 주초 금융주 반등에 따른 주도주 매수 심리와 금융위원장 발언에 따른 배당 확대 기대감이 주가에 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 보이고, JB금융은 3분기 중 유일한 NIM 상승 기대 외에도 가상자산거래소와의 실명계좌 발급 논의 소식 등이 투자심리를 개선시켰던 것으로 추정. 반면 카카오뱅크는 지난주에도 소폭이지만 하락해 4주 연속 하락 중. 공매도가 시작된 10일 약 2.3백만주의 공매도가 출회되었는데 지난주에도 약 2.7백만주의 공매도가 추가 출회되면서 수급 악화 현상이 지속되고 있음. 지난주 공매도 출회 규모는 거래량 대비 약 10.8%에 달하는 수준. 물론 금요일에는 141,000주로 공매도 규모가 많이 줄어들기는 했지만 추세를 예단하기는 아직 조금 이른 상황
- 결국 금융위는 코로나 피해 중소기업·소상공인에 대한 만기연장·상환유예 기한을 6개월 추가 연장하기로 결정. 금융권 전체 대출잔액은 7월말 기준 총 120.7조원(만기연장 104.1조원, 원금상환유예 11.3조원, 이자상환유예 5.2조원). 금융위는 유동성커버리지비율과 예대율 등 금융규제 유연화 조치도 추가 연장을 검토. 시사점은 1) 만기연장·상환유예 대출잔액의 NPL비율은 1.4% 수준으로 높지 않고, 이자상환유예의 담보·보종비율은 90%에 달하며 전체적으로 총당금도 충분히 적립한 상태라고 보도자료에서 밝히고 있어 연내 은행들의 보수적 추가 총당금 적립 가능성은 거의 없어졌다고 판단. 2) 금융규제 유연화 조치도 추가 연장을 검토하기로 하면서 유동성비율 상향 과정에서의 연내 은행 NIM 하락 압력도 소멸될 것으로 예상된다는 점임. 3) 상장은행 중에서는 국책은행인 기업은행이 약 1조원의 추가 유동성 공급 부담이 발생하지만(대출금리 인하, 운영자금 지원 등) 규모는 그리 크지 않은 수준임
- 금융위가 금융회사의 창익과 자율을 존중하는 시장친화적 정책·감독을 천명했음에도 불구하고 은행주에 대한 시장 반응이 뜨겁지는 않은 상황. 이는 2015년 8월에 금융위와 금감원이 합동으로 은행 자율성·책임성 제고 방안을 발표하고 수수료·금리·배당 자율성을 보장하겠다고 했지만(당시 필자는 금융개혁자문단 자문위원으로 활동) 이후 금융위원장·금감원장이 수차례 교체되고 규제리스크가 오히려 확대되었던 사례들이 있었기 때문. 결국 관건은 정책 스탠스의 안정성과 지속성 담보 여부일 것임. 규제리스크가 은행주의 심각한 valuation 할인 요인이었다는 점에서 규제리스크 완화는 분명 multiple 상향 요인. 금번에는 지속성이 유지되기를 기대
- 중국 헝다그룹 리스크가 부각되고 있지만 국내 은행들의 직접적인 익스포저는 없는 것으로 파악되고 있음. 헝다그룹의 자산 규모나 시장 지위를 감안시 중국정부 개입은 시간 문제. 물론 시스템 리스크 확산 우려가 완전히 해소되지는 않을 듯. 3분기에도 은행 호실적이 예상되며, 기준금리 인상에 따른 이익추정치 상향 및 DPS 상승이 기대되는데다 전반위적 물가상승 압력에 따라 금리 상승세도 이어질 것으로 전망. 실적과 배당, 금리모멘텀이 반영될 수 있는 상황으로 지금은 은행주 비중확대 시기라는 견해를 계속 유지

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

[금주 선호 종목] BNK금융, JB금융

- 최근 외국인들이 BNK금융에 대한 순매수 지속 중. 상반기에 이어 하반기에도 호실적이 이어질 가능성이 높아 지방은행 중 올해 증익 폭이 가장 크게 나타날 전망. 경상 NIM 상승세가 지속 중이고 현 PBR도 0.28배에 불과해 은행 중 가장 낮은 multiple에 거래 중
- 3분기 대부분 은행들이 NIM 하락 또는 플랫 예상. JB금융은 3분기에도 마진 상승 가능성 높음. 여기에 중소가상자산거래소와의 실명계좌 발급 막바지 논의 소식도 최근 주가 강세의 배경. 올해 주가가 가장 큰폭 상승했지만 ROE가 12%에 달해 여전히 저평가 상태

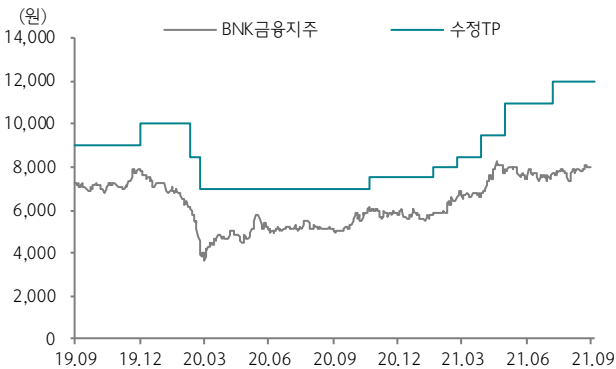
5. Global Peer Table

(2021년 9월 17일 종가 기준)

	PBR (2021F)	PER (2021F)	ROE (2021F)	ROA (2021F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.24	11.9	10.4		2,284,484.9	0.5	-0.1	-3.9	9.3
은행	0.38	4.4	9.1	0.63	108,700.0	1.1	-0.6	-4.7	21.8
KB금융	0.46	5.1	9.4	0.68	21,663.6	1.2	-2.1	-8.3	20.0
신한지주	0.44	5.3	9.5	0.69	19,992.4	1.2	-0.4	-5.8	20.7
우리금융	0.32	3.5	9.3	0.54	8,045.1	0.9	0.0	-4.7	13.6
하나금융	0.39	4.2	9.8	0.66	13,330.8	2.1	-0.2	-2.0	28.7
기업은행	0.31	3.8	7.8	0.54	7,591.9	0.0	-0.5	-2.9	15.4
BNK금융	0.28	3.3	8.7	0.67	2,594.4	0.5	3.0	4.7	40.1
DGB금융	0.29	3.3	9.0	0.58	1,557.8	-0.2	-0.1	1.0	35.6
JB금융	0.39	3.4	12.0	0.86	1,617.2	2.1	4.7	11.4	45.6
카카오뱅크					32,306.8	-1.3	-22.2	74.4	74.4
삼성카드	0.53	8.3	6.5	1.95	3,916.0	-0.3	-0.3	-1.7	4.0
미국									
S&P 500	4.40	21.8	22.3	5.09	39,185.7	-0.4	0.0	6.3	18.0
은행	1.33	11.1	12.1	1.04	1,604.6	0.3	-1.5	0.0	28.4
Wells Fargo	1.08	12.3	10.3	0.97	190.8	4.3	-6.3	2.0	54.0
JPM	1.82	11.3	16.7	1.19	471.2	-0.7	-0.5	1.7	24.1
CITI	0.75	7.1	11.1	0.91	141.8	-0.7	-2.9	-1.3	13.5
BOA	1.33	12.7	11.1	0.98	340.8	-1.2	-1.5	-2.3	33.6
US Bancorp	1.76	11.4	15.6	1.38	84.5	2.3	-0.8	-1.6	22.4
PNC	1.54	13.3	11.9	1.17	80.3	-1.2	0.1	0.5	26.8
TFC	1.17	11.5	10.3	1.31	73.9	-0.8	-3.1	-3.6	15.4
중국									
상해 A 주지수	1.56	13.2	10.7	0.96	46,486.4	-2.3	5.0	4.0	4.0
은행	0.80	6.4	12.1	0.93	7,877.7	-3.2	1.7	-4.9	-1.4
공상은행	0.58	5.1	11.7	0.96	1,580.1	-1.9	1.7	-4.4	-5.8
건설은행	0.61	5.3	12.0	0.99	1,186.8	-3.2	2.7	-4.8	-3.3
농업은행	0.51	4.7	11.0	0.81	1,020.0	-2.0	1.7	-3.2	-5.1
중국은행	0.47	4.6	10.6	0.84	839.5	-1.0	2.0	-0.3	-3.5
교통은행	0.42	4.2	10.2	0.76	309.0	-1.7	3.2	-0.2	0.4
초상은행	1.79	11.4	16.4	1.31	1,299.2	-5.3	3.3	-4.7	16.6
일본									
NIKKEI	1.96	18.2	10.4	2.04	461,039.9	0.4	11.3	5.3	11.1
은행	0.45	8.3	5.8	0.30	32,562.6	1.0	6.0	3.6	26.2
Mitsubishi UHF	0.49	11.7	4.3	0.22	8,721.0	1.5	7.2	3.9	40.8
Sumitomo Mitsui Financial	0.49	11.2	4.5	0.23	5,535.9	1.1	6.4	1.7	26.3
Mizuho	0.46	10.0	4.7	0.20	4,128.8	0.6	1.8	-0.5	24.4
Sumitomo Mitsui Trust	0.55	9.8	5.8	0.26	1,449.4	1.8	5.9	7.4	21.6
유럽									
MSCI Europe	2.04	15.8	10.3	0.82	12,015.4	-0.3	-1.6	1.4	15.4
은행	0.67	8.7	8.4	0.47	802.0	0.6	-1.4	-1.1	24.9
HSBC	0.58	8.3	6.3	0.41	76.8	-2.0	-7.8	-14.7	-0.7
Santander	0.61	7.6	8.2	0.47	52.7	-0.1	-3.3	-9.6	20.8
BNP Paribas	0.62	8.3	7.2	0.31	66.9	1.4	1.3	-4.9	24.2
Credit Agricole	0.58	7.4	7.7	0.24	36.1	-2.6	-2.4	-5.2	13.0
Deutsche	0.41	10.7	3.0	0.16	22.7	2.2	3.7	-2.4	23.0
Unicredit	0.43	9.4	4.3	0.28	23.9	-0.6	3.6	2.1	39.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.30	BUY	12,000		
21.5.24	BUY	11,000	-30.22%	-27.27%
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%

JB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.8.19	BUY	11,500		
21.5.24	BUY	10,000	-24.88%	-20.80%
21.4.28	BUY	8,500	-10.44%	-6.71%
21.4.19	BUY	8,000	-16.31%	-11.88%
20.11.12	BUY	7,500	-20.88%	-11.60%
20.10.29	BUY	6,500	-16.31%	-9.54%
20.3.18	BUY	6,000	-22.85%	-11.67%
20.3.4	BUY	7,000	-36.63%	-29.71%
19.11.1	BUY	7,500	-28.92%	-23.60%
19.8.20	BUY	8,000	-30.85%	-26.63%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.93%	6.07%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 9월 17일

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 2021년 9월 23일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2021년 9월 23일 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.