

2016~2017년 상승기의 분위기가 느껴진다

최근 금리 상승으로 인한 은행주 강세는 2016~2017년과 비슷한 흐름으로 진행되고 있는 것으로 판단. 당시 금리 상승으로 인해 은행 순이자마진이 확대되고 이익이 늘어 나면서 은행주가 시장수익률을 크게 상회한 바 있음. 2021년 들어 외국인들은 국내 은행주를 1.6조원 순매수하면서 수급에 긍정적으로 작용. 미국 은행주는 작년 11월 이후 시장대비 44%p의 초과수익률을 기록 중

최근 금리 상승으로 인한 은행주 강세는 2016~2017년을 연상케 함

최근 금리 상승으로 2월부터 은행주가 강세를 보이고 있다. 2월부터 3/18까지 은행 업종지수는 21.2% 상승하면서 시장 수익률을 18.2%p 상회하고 있다. 이는 2016~2017년 금리 상승으로 은행주가 크게 반등했던 시기를 연상하게 하는 움직임이다. 2016.8~2018.1 금리 상승기에 은행주는 KOSPI 대비 최대 31%p의 초과수익률을 기록한 바 있다.

11월부터 예대금리차가 반등해, 1Q부터 순이자마진이 확대될 전망

2010년 이후 은행주에 가장 큰 영향을 미쳤던 변수는 '금리'다. 2018년부터 은행주가 장기간 부진했던 근본 원인은 금리가 하락하면서 순이자마진(NIM)과 예대금리차가 축소되었기 때문이다. 은행 예대금리차는 2020년 10월을 저점으로 11월부터 소폭 반등하는 모습이다. 순이자마진도 1Q부터 확대될 것으로 예상된다.

외국인이 은행주 순매수하고 있어 수급적으로도 긍정적

2021년 들어 외국인들이 은행주를 순매수하면서 수급에도 긍정적인 영향을 미치고 있다. 사실 2018년 10월부터 2020년말까지 15개월 동안 외국인들은 국내 은행주를 4.5조원이나 순매도하면서, 은행주 약세의 원인 중 하나로 작용했다. 그러나 금년 들어 2개월 반 동안 외국인의 은행주 순매수는 1.6조원에 달하고 있다.

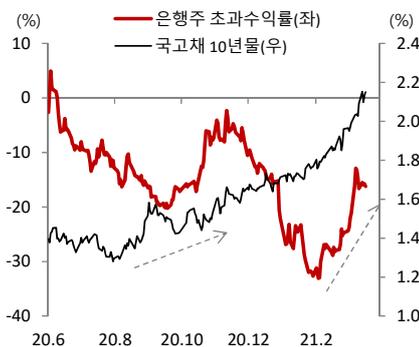
11월 이후 미국 은행주는 시장(S&P500)대비 초과수익률이 최대 44%p

은행주의 강세는 한국뿐 아니라 미국에서도 나타나고 있는 현상이다. 2020년 11월 이후 미국 은행주는 64% 상승하면서, 시장(S&P500)대비 최대 44%p의 초과수익률을 기록 중이다. 미국 은행주는 지난 12월 배당 및 자사주 매입에 대한 제한이 완화되면서 강세를 보이기 시작했고, 그 이후 금리 상승에 힘입어 랠리를 시현하고 있다. 작년 상반기에 실적이 부진해 주가도 약세였던 웰즈파고(티커 WFC)는 11월 이후 최대 90% 상승하는 급등세를 기록 중이다.



Analyst
구경희
kh.koo@sks.co.kr
02-3773-9083

은행주 초과수익률과 금리 비교



자료: KRX, 한국은행, SK증권

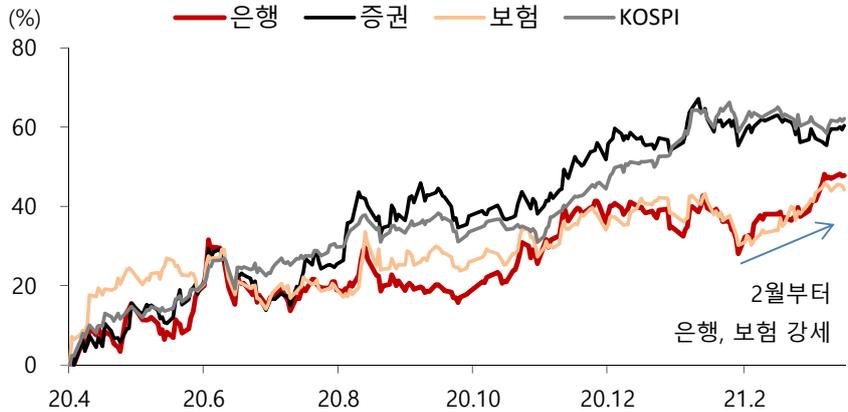
은행주와 금리 장기 비교



자료: KRX, 한국은행, SK증권

2월부터 금리에 민감한
은행, 보험주가 강세를 보임

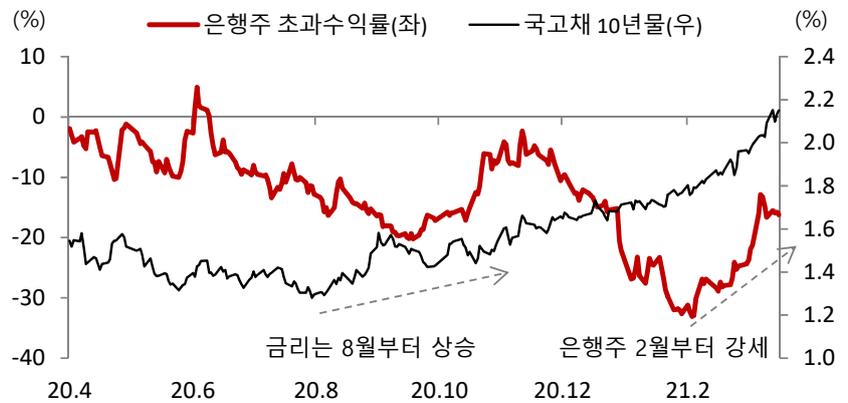
최근 1년 간 금융업종 세부 섹터 지수의 흐름



자료 KRX, SK 증권

금리는 8월부터 상승했으나
제한적인 상승세로 인식되면서
은행주는 1월까지 약세.
2월부터 금리가 예상보다 더
상승할 수 있다는 의견이
확산되면서 은행주에 긍정적인
영향을 미침

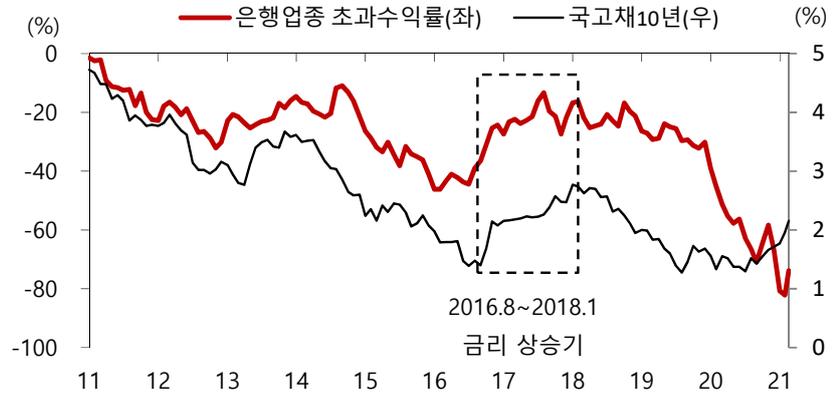
최근 1년 간 은행주 초과수익률과 금리 비교



자료 KRX, 한국은행, SK 증권

2016.8~2018.1 금리 상승기에
은행주는 KOSPI 대비 최대
31%p의 초과수익률을 기록

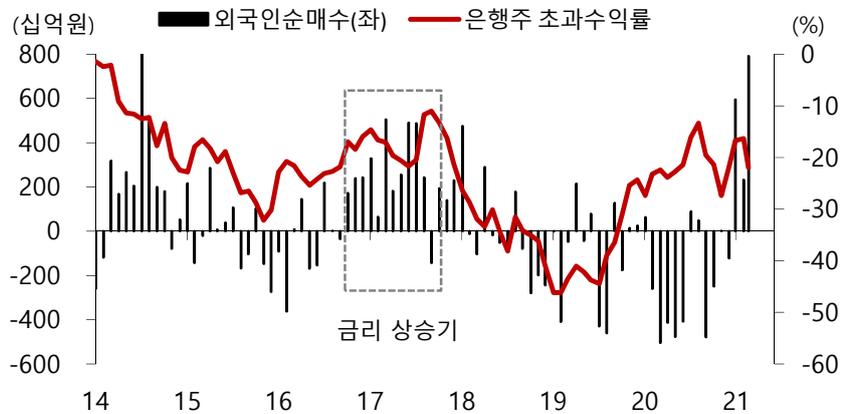
최근 10년간 KOSPI 대비 은행주 초과수익률과 금리



자료 KRX, SK 증권

2016.8~2018.1 금리 상승기에
외국인 순매수 급증

KOSPI 대비 은행주 초과수익률과 은행주 외국인순매수 추이



자료 각 은행 SK 증권
주 8대 은행지주회사 기준 순매수

꾸준히 하락하던 예대금리차는
11월부터 반등하는 추세

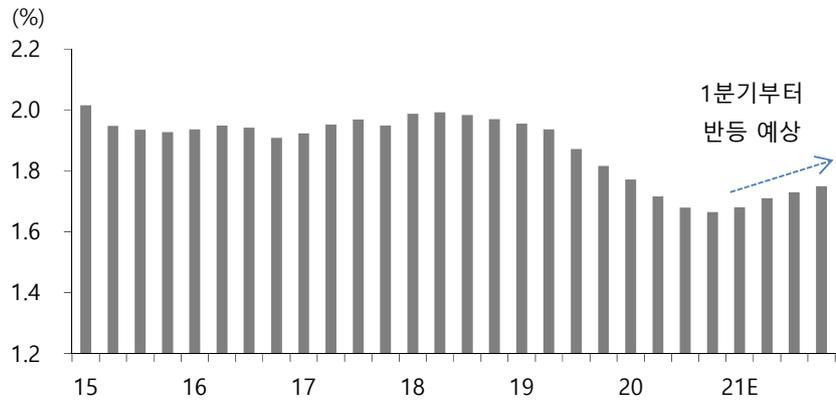
월간 예대금리차 추이



자료: KRX, SK 증권
주: 잔액 기준 예대금리차가 중요

예대금리차 확대에 힘입어
은행 (지주회사)들의 순이자마진도
(NIM) 반등할 전망

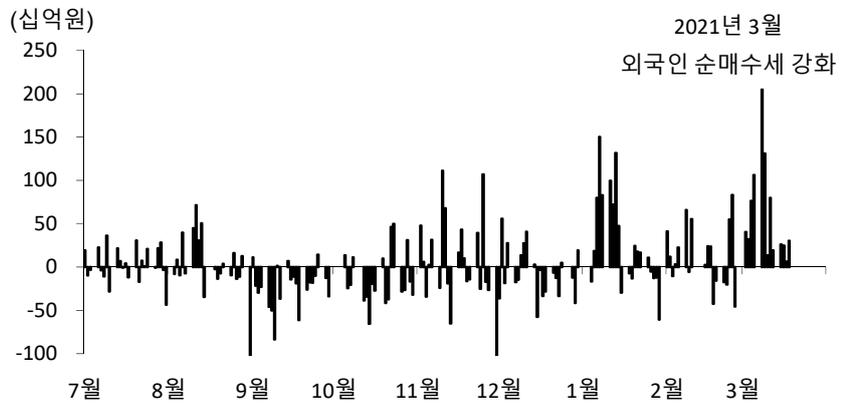
상장 은행들의 순이자마진 추이



자료: 각 은행, SK 증권
주: 지주회사 기준

3월부터 외국인들은 국내
은행주에 대한 순매수세를 강화

2020년 7월 이후 은행주 일별 외국인순매수 추이



자료: KRX, SK 증권
주: 8대 은행지주회사 기준 순매수

미국 은행주는 2020년 11월부터
시장대비 최대 44%p의 초과
수익률을 기록 중

미국 S&P500 대비 은행주의 초과수익률 추이



자료: Bloomberg, SK 증권
주: 일간 초과수익률의 누적치여서 11월 이후의 초과수익률과는 조금 다른 모습이 나옴

Compliance Notice

- 작성자(구경희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 3월 19일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----