



# 하나금융투자 은행 Weekly

2021년 5월 31일



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

## 연내 금리 인상 가능성에 포문을 연 한은

### 1. 전주 주요 뉴스 정리

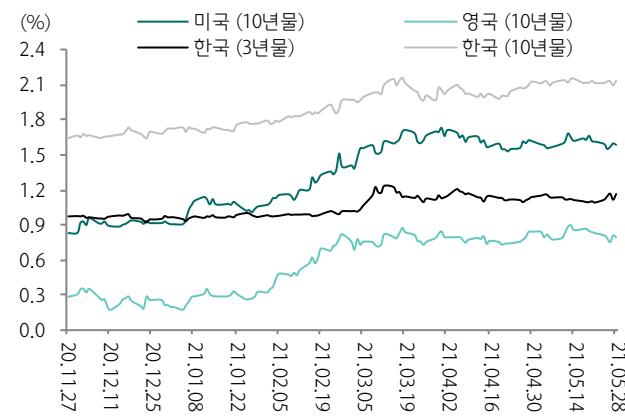
- 금융당국이 올 상반기 은행들을 대상으로 스트레스테스트 등을 시행할 전망. 다만 작년말 같은 배당 자체령은 연장될 가능성이 크지 않을 것으로 전망. 지난 1월처럼 L자형(장기침체)과 U자형(반등형)으로 나눠 스트레스테스트를 할지 등 세부내용은 정해지지 않음
- 더불어민주당이 최근 'LTV 90%설'에 발을 빼고 있는 모습. 금융권에선 이르면 이달 안에 청년층·신혼부부 LTV 완화 대책이 나올 것으로 전망. 현재 정치권과 금융당국의 분위기를 종합하면 청년층·신혼부부 대상 LTV 허용범위는 약 60~70% 수준으로 전망되는 상황
- 금융위원회가 중·저신용자 대상 대출 사각지대를 해소하기 위해 카카오뱅크, 케이뱅크, 토스뱅크 등 인터넷은행에서 올해 2조원 가량의 중·저신용자 대출 공급을 확대할 계획. 금융당국은 인터넷은행이 해당 대출계획을 이행하지 않으면 신사업 진출을 제한할 계획
- 한은이 기준금리를 0.5%로 동결했지만 연내 기준금리 인상 가능성을 언급하면서 미국 연준보다 먼저 완화적 통화정책 기조를 바꿀지 주목됨. 또한 올해 경제성장을 전망치는 4.0%로 기존 전망치에서 1.0%p 상승. 물가상승률 전망치도 1.8%로 0.5%p 상향 조정
- 은행에 대한 고강도 규제로 대출 수요가 카드론으로 몰리자 정부가 코로나19로 1년여간 중단했던 총량 규제를 재개하기로 결정. 고삐 풀린 가계부채에 브레이크를 걸 필요는 있지만 급전이 필요한 저신용자가 카드사로부터도 밀려날 수 있다는 지적이 나오는 중

### 2. Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2021년 5월 28일 종가 기준)

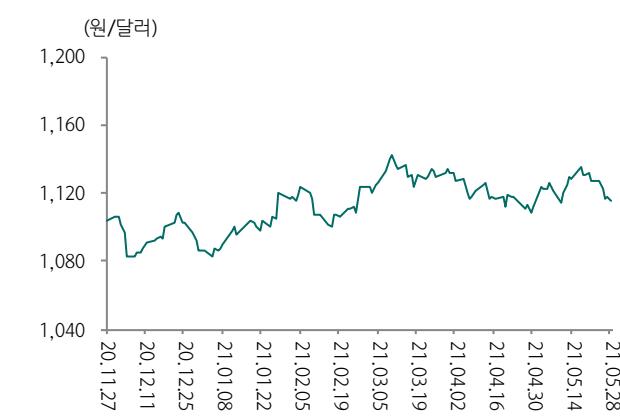
	PBR (2021F)	PER (2021F)	ROE (2021F)	ROA (2021F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	1.24	12.7	9.7		2,229,262.1	1.0	-0.8	2.9	11.0	2,180.3	99.2	-266.9	-1,911.0
은행	0.41	5.1	8.4	0.58	80,968.8	2.7	6.4	23.9	29.2	133.8	19.2	-92.5	-37.2
KB금융	0.50	5.7	9.3	0.67	23,701.1	1.2	3.6	27.4	31.3	44.9	5.0	-63.2	19.5
신한지주	0.49	6.0	9.1	0.66	21,826.3	4.8	8.3	23.9	31.8	28.6	1.7	26.1	-52.9
우리금융	0.32	4.3	7.7	0.44	7,981.1	1.4	3.8	12.5	13.6	4.2	-2.0	-14.2	5.3
하나금융	0.41	4.5	9.5	0.64	13,676.0	1.9	3.8	20.3	32.0	37.8	3.7	-37.9	4.4
기업은행	0.33	4.8	6.6	0.46	8,075.7	3.3	14.7	27.3	22.7	15.4	8.7	-3.1	-10.3
BNK금융	0.28	4.2	6.8	0.52	2,591.2	3.0	10.9	32.9	40.0	2.2	0.0	-4.3	1.9
DGB금융	0.30	4.2	7.4	0.47	1,596.7	4.2	11.3	32.2	39.0	1.4	2.2	2.6	-3.9
JB금융	0.37	3.7	10.5	0.75	1,520.7	2.3	9.5	31.3	36.9	-0.7	-0.2	1.6	-1.1
삼성카드	0.53	9.0	5.9	1.79	3,858.1	3.4	-5.9	4.2	2.5	14.9	7.9	-34.7	19.6

#### 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 2.7% 상승해 KOSPI 상승률 1.0% 대비 1.7%p 초과상승. 전전주 5주만에 초과하락세 나타낸 이후 곧바로 다시 전주에 초과상승세를 시현. 주초에는 5월 금통위 소수의견 출연 기대감에 국내 국고채 3년물 금리가 강한 상승세를 보이면서 상승 출발했던 은행주는 미국 금리 약세와 5월 금통위 소수의견 출연 무산에 대한 실망감으로 다시 약세를 보였지만 한은 총재 기자간담회에 대한 매파적 재평가가 이루어지면서 금요일에는 재차 상승. 외국인들이 지난주에도 은행주를 약 930억원 순매도한 반면 국내 기관들이 은행주를 약 1,340억원 순매수하면서 상승세를 견인. 연초 이후 외국인의 대규모 KOSPI 매도 공세 속에서도 국내 은행주는 지속적으로 순매수했던 외국인들이 5월 중순 이후부터 은행주를 소폭이나마 계속 순매도하고 있는 점이 수급적인 측면에서 특징적인 요인. 인플레 압력은 일시적일 것이라는 미국 연준 의원들의 코멘트가 이어지며 미국 10년물 국채금리는 지난주 1.59%로 하락해 한주간 4bp 하락마감. 반면 국내 3년물 국고채금리는 1.16%로 한주동안 7bp나 상승했고, 10년물 국고채금리는 2.13%로 1bp 상승. 전전주 한때 1,137원까지 상승하기도 했던 원/달러 환율은 위안화 강세 영향에 따라 1,115.5원으로 한주간 11.5원 하락 마감
- 전주 특징주는 신한지주. 한주동안 주가가 4.8% 상승해 은행주 중 가장 큰폭 상승. 외국인의 은행주 매도 공세 속에서도 신한지주는 외국인이 260억원을 순매수하면서 수급이 개선된 점이 주가 강세의 주요 배경. 최근 3주간 외국인은 KB금융에 대한 순매도를 매주 강화하고 있는 반면 신한지주는 매도 규모가 적거나 순매수로 전환하고 있는 상황. 이에 따라 양사간 PBR gap이 점차 좁여지고 있는 상태. 지방은행들과 기업은행에서 나타나고 있는 순환매가 신한지주에서도 나타나고 있는 것으로 보임. 그 외 기업은행과 지방은행들은 전주에도 상대적 강세 시현. 외국인이 소폭이나마 계속 순매수를 보이고 있는 DGB금융 주가가 4.2% 상승해 신한지주 다음으로 주가 상승 폭이 컸음. 반면 기존 주도주였던 KB금융과 하나금융은 소폭이지만 상대적 약세가 계속되고 있음
- 5월 한은 금통위는 만장일치로 기준금리를 동결했지만 성장률과 물가 전망치를 큰폭 상향했고, 한은 총재는 기자회견에서 연내 기준금리 인상 가능성에 대해서도 부정하지 않는 모습을 보였음. 그러나 국내 대다수 채권 애널리스트들은 금리 인상 언급은 의례적인 코멘트로 실제 연내 인상 가능성은 낮게 보고 있는 반면 JP모건 등 외국계는 연내 금리 인상 가능성을 전망하는 등 빨빠르게 움직이는 분위기. 우리는 지난주 위클리에서 현 한은 총재 임기 만료(내년 3월) 이전 기준금리 인상 가능성이 높고, 하반기 기준금리 인상 기대감이 가속화될 것으로 언급한 바 있음. 한은 총재가 언급한 경제 상황의 전개 외에도 금융불균형 문제가 주요 고려 사항이 될 수 밖에 없는 만큼 정치적 이슈까지 감안할 경우 인상 시기는 내년 1, 2월보다는 올해 11월이 더 적당할 수 밖에 없다고 판단
- 4월 예금은행 가중평균금리동향에 따르면 4월 잔액 기준 예대금리차가 전월 수준을 유지해 상승세가 그쳤음. 특히 총수신평균금리가 1bp 하락에 그치면서 수신금리 하락세가 둔화되는 모습. 따라서 5~6월경이면 수신금리 하락세는 멈출 것으로 추정. 다만 신규취급액 기준 가계대출금리는 대출 억제를 위한 가산금리 인상으로 상승세가 계속되고 있으며, 주택담보대출의 경우는 잔액 기준도 하락세가 멈춘 상황. 은행 NIM을 대변하는 것은 잔액기준 예대금리차로 잔액기준 대출금리가 상승세로 전환될지의 여부가 결국 양후 NIM 지속 상승 여부를 결정할 것임. 연내 기준금리 인상 가능성이 커지고 있는 점을 감안시 결국 하반기에는 1년물 이하의 단기금리도 움직일 가능성이 높다고 판단. 우리는 소폭이나마 하반기에도 NIM 상승세가 계속될 것으로 판단
- 하반기 금융당국의 스트레스테스트 추가 실시 가능성이 보도되고 있는데 지난해와는 경기 전망 자체가 다른 만큼 올해 은행 배당 정상화 기대감을 낮출 필요는 없다고 판단. 올해 8~10월경 주가 상승률 둔화 요인들이 상존하고 있지만 배당 및 기준금리 인상 기대감 등으로 은행주 연말 랠리가 다시 시작될 것이고 길게 보면 하반기도 저점 매수 구간이라는 기준 의견을 유지. 단기 변곡점은 7월말 8월초경으로 적어도 그 이전에는 은행주 상승 추세를 계속 편하게 향유할 수 있다고 판단. 비중확대 의견 계속 유지

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

- [ 금주 선호 종목 ] DGB금융, BNK금융 : 기준금리 인상 가능성 부각은 NIM 측면에서 지방은행들에 더 호재로 작용 가능 전망**
- 기준금리 인상은 단기금리 상승으로 이어져 중소기업과 변동금리대출 비중 높은 지방은행들에게 NIM 측면에서 호재로 작용 가능
  - DGB금융은 변동금리대출 비중이 가장 높은 은행. 현 PBR이 0.30배에 불과한데다 외국인 순매수 추세가 지속되고 있는 점도 긍정적
  - BNK금융은 차익실현성 매도가 나오면서 최근 상대적 강세 현상이 둔화되고 있지만 이익 개선 기대감이 높은데다 PBR 0.28배로 은행 중 가장 저 multiple 종목이라는 점에서 가격 매력은 상당히 높다고 판단. 높은 대출성장률에 2분기에도 4bp 이상 NIM 상승 예상

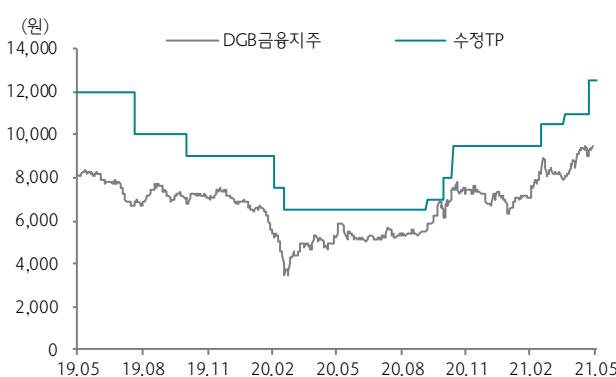
## 5. Global Peer Table

(2021년 5월 28일 종가 기준)

	PBR (2021F)	PER (2021F)	ROE (2021F)	ROA (2021F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.24	12.7	9.7		2,229,262.1	1.0	-0.8	2.9	11.0
은행	0.41	5.1	8.4	0.58	80,968.8	2.7	6.4	23.9	29.2
KB금융	0.50	5.7	9.3	0.67	23,701.1	1.2	3.6	27.4	31.3
신한지주	0.49	6.0	9.1	0.66	21,826.3	4.8	8.3	23.9	31.8
우리금융	0.32	4.3	7.7	0.44	7,981.1	1.4	3.8	12.5	13.6
하나금융	0.41	4.5	9.5	0.64	13,676.0	1.9	3.8	20.3	32.0
기업은행	0.33	4.8	6.6	0.46	8,075.7	3.3	14.7	27.3	22.7
BNK금융	0.28	4.2	6.8	0.52	2,591.2	3.0	10.9	32.9	40.0
DGB금융	0.30	4.2	7.4	0.47	1,596.7	4.2	11.3	32.2	39.0
JB금융	0.37	3.7	10.5	0.75	1,520.7	2.3	9.5	31.3	36.9
삼성카드	0.53	9.0	5.9	1.79	3,858.1	3.4	-5.9	4.2	2.5
<b>미국</b>									
S&P 500	4.28	22.5	20.3	4.70	37,132.6	1.2	0.7	10.7	11.9
은행	1.42	12.7	11.3	0.96	1,699.1	0.9	5.6	17.6	35.1
Wells Fargo	1.10	28.1	9.2	0.82	193.1	1.8	3.9	29.4	54.8
JPM	1.93	12.6	15.9	1.14	497.2	1.0	6.8	12.3	29.3
CITI	0.85	8.9	10.2	0.83	162.7	1.4	10.5	20.3	27.7
BOA	1.40	14.1	10.4	0.93	363.3	0.0	4.6	22.7	39.9
US Bancorp	1.92	13.1	14.7	1.29	90.5	0.7	2.4	22.5	30.5
PNC	1.62	15.8	10.4	1.06	82.7	0.6	4.1	16.4	30.7
TFC	1.33	13.9	9.5	1.21	83.1	1.5	4.9	9.3	28.9
<b>중국</b>									
상해 A 주지수	1.53	13.2	10.4	0.93	44,660.2	3.3	4.3	2.8	3.7
은행	0.92	7.5	11.9	0.92	8,929.6	2.9	3.8	3.1	12.2
공상은행	0.64	5.8	11.6	0.96	1,784.1	1.9	1.3	-1.9	5.6
건설은행	0.71	6.2	11.9	0.98	1,329.8	2.2	1.2	-3.3	11.8
농업은행	0.56	5.2	10.9	0.80	1,126.6	1.2	1.9	0.6	4.5
중국은행	0.52	5.1	10.4	0.81	905.7	1.8	2.8	3.1	5.0
교통은행	0.46	4.6	9.9	0.74	344.0	1.2	1.9	7.9	10.0
초상은행	2.04	13.3	16.0	1.27	1,476.9	8.1	13.0	14.5	33.1
<b>일본</b>									
NIKKEI	1.88	20.2	9.5	2.43	436,127.9	2.9	0.3	1.3	6.2
은행	0.44	9.3	4.5	0.22	32,980.0	1.0	5.5	10.3	25.5
Mitsubishi UFJ	0.48	11.5	4.3	0.22	8,574.3	1.7	8.2	15.4	38.4
Sumitomo Mitsui Financial	0.49	11.2	4.5	0.23	5,533.3	1.1	5.1	10.1	26.3
Mizuho	0.48	10.5	4.7	0.20	4,333.2	1.2	9.8	11.9	30.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.55	9.8	5.8	0.26	1,444.9	0.3	2.0	12.0	21.2
<b>유럽</b>									
MSCI Europe	2.02	17.1	8.9	0.72	11,731.9	1.0	2.7	12.4	12.4
은행	0.71	10.7	6.9	0.40	820.0	1.6	6.4	16.2	28.8
HSBC	0.73	11.6	5.3	0.37	93.0	2.4	0.6	9.5	20.2
Santander	0.71	9.6	6.9	0.44	59.8	2.4	10.7	20.1	37.1
BNP Paribas	0.66	9.9	6.4	0.28	70.6	2.4	7.7	16.9	31.0
Credit Agricole	0.61	9.7	6.3	0.20	35.9	0.2	2.7	12.7	19.2
Deutsche	0.46	15.1	2.5	0.13	25.6	2.5	9.5	21.0	38.2
Unicredit	0.41	11.0	3.5	0.26	23.5	2.5	23.1	24.6	37.2

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	12,500	-19.69%	-14.00%
21.4.19	BUY	11,000	-21.09%	-14.67%
21.3.17	BUY	10,500	-23.78%	-12.53%
20.11.12	BUY	9,500	-13.27%	-7.50%
20.10.30	BUY	8,000	-10.18%	-1.43%
20.10.6	BUY	7,000	-21.15%	-9.08%
20.3.18	BUY	6,500	-35.47%	-28.00%
20.3.4	BUY	7,500	-23.66%	-16.78%
19.11.1	BUY	9,000	-28.06%	-22.40%
19.8.20	BUY	10,000	-33.02%	-27.58%
19.4.2	BUY	12,000		

## BNK금융



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

## 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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 5월 28일

## Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 5월 31일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정우)는 2021년 5월 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.