산업브리프

키움증권

2024. 03. 27

Overweight
(Maintain)

은행 Analyst 김은갑
egab@kiwoom.com

RA 손예빈
yebin.son@kiwoom.com

은행

양호한 외국인 수급

24년 1월 밸류업 이슈 이전부터 외국인 순매수 전환. 밸류업 부각으로 순매수 확대된 것은 맞지만 미국 은행주의 꾸준한 상승도 외국인의 은행주 순매수의 배경으로 작용 중. 밸류업은 중장기적 과제로 정착되는 것으로 판단되고, 단기적 주가변동 영향력은 점차 감소 중. 외국인 수급 양호할 전망

>>> 미국 은행주 아웃퍼폼 중

최근 미국 주요은행주의 주가수익률이 주목할 만 하다. 23년 10월말 금리인상 우려 감소로 미국시장이 상승하기 시작한 시점부터 JP Morgan, BOA, Citi 등 대형 은행주가 S&P 및 나스닥 지수를 아웃퍼폼하고 있다.

현지에서는 대체로 금리하락으로 대출증가, 투자유가증권 평가손실 개선, 자본규제 강화 재검토 등을 이유로 들고 있다. 대출증가 확대는 증가폭이 크게 확대되지 않을 것으로 보여 이익에 대한 영향력이 작다. 자본규제 재검토는 최근 반영된 이슈로 상승 초반부를 설명하지 못한다. 결국 막대한 규모로 쌓여 있는 채권의 미실현손실 감소의 기대감이 주가상승의 시발점이자 가장 큰 영향을 줬다고 판단된다. 대형 은행주 중 Wells Fargo, Citi가 JP Morgan, BOA 보다 주가상승률이 앞서고 있다. 미실현손실이 보다 우려되는 은행주의 주가가 더 크게 반응한 점이 이를 반증한다.

>>> 밸류업 이전부터 외국인은 순매수 전환

미국 은행주 주가흐름이 괜찮을 때 국내 은행주의 외국인 수급도 개선되고는 한다. 이번 주가상승기에도 마찬가지였다. 밸류업이 언급되기 시작한 1월말 이전부터 외국인 은행주 수급은 순매수로 전환되었고, 밸류업 등장 이후 순매수 규모가 빠르게 증가하고 있다. 밸류업이 외국인 매수규모 확대에 큰 영향을 줬고, 은행주 주가상승폭을 확대시킨 것은 맞지만 밸류업이 없었더라도 은행주에 대한 외국인 순매수는 지속되었을 것으로 생각된다.

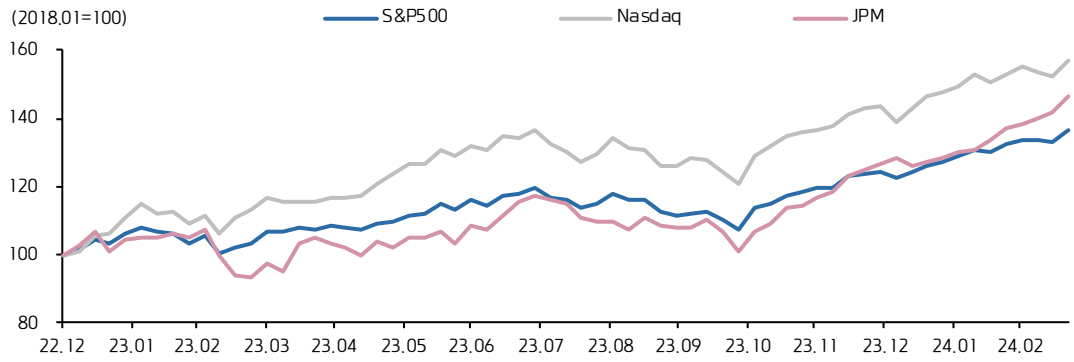
>>> 외국인 수급은 양호할 전망

미국 은행주의 지속적 상승, 외국인의 국내 은행주 매수 지속 등 국내외 은행주 투자심리는 확실히 개선되었다. 밸류업은 일회성이 아니라 중장기적 과제로 정착되어 갈 것으로 보여 ROE-PBR이 개선되는 방향으로 작용하는 한 외국인 수급이 급변하는 요인이 될 가능성은 낮아 보인다. 밸류업이 단기적 주가변동 요인으로 작용할 가능성은 점차 낮아지고 있다고 판단된다. 미국 대형 은행주의 상승 분위기도 외국인 은행주 수급에 우호적으로 작용할 것이다. ROE 전망치 8.7% 대비 PBR 0.44배는 낮은 수준이다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

Compliance Notice

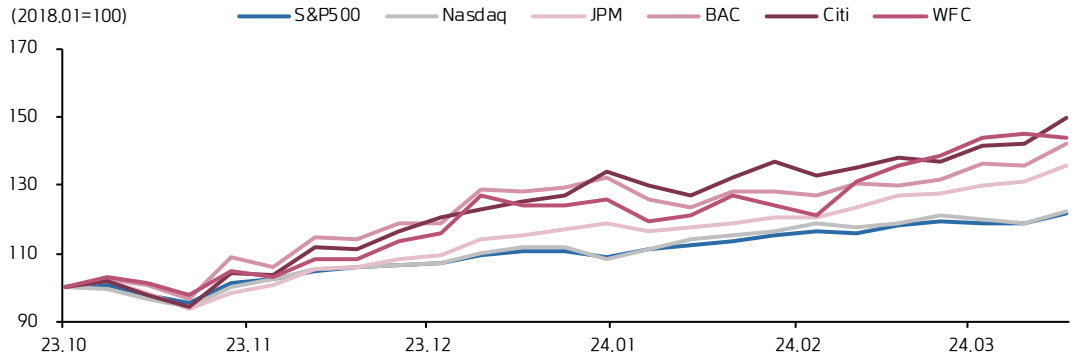
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

S&P 500, Nasdaq, JP Morgan 수익률 비교



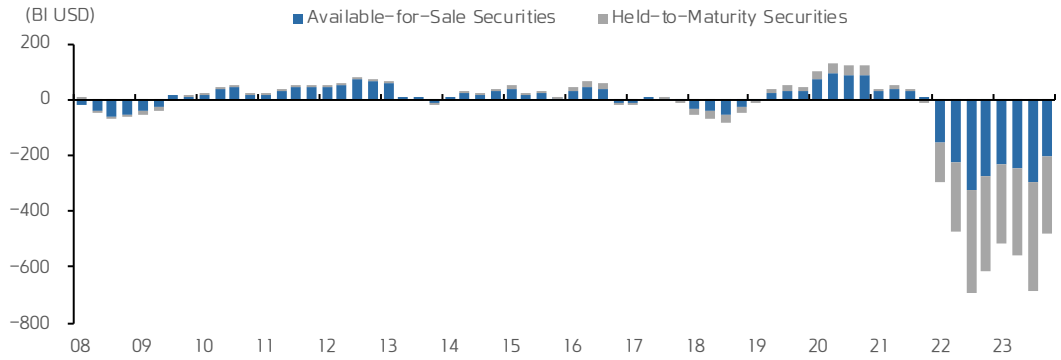
자료: 블룸버그, 키움증권 리서치센터

S&P 500, Nasdaq, 미국 대형은행주 수익률 추이



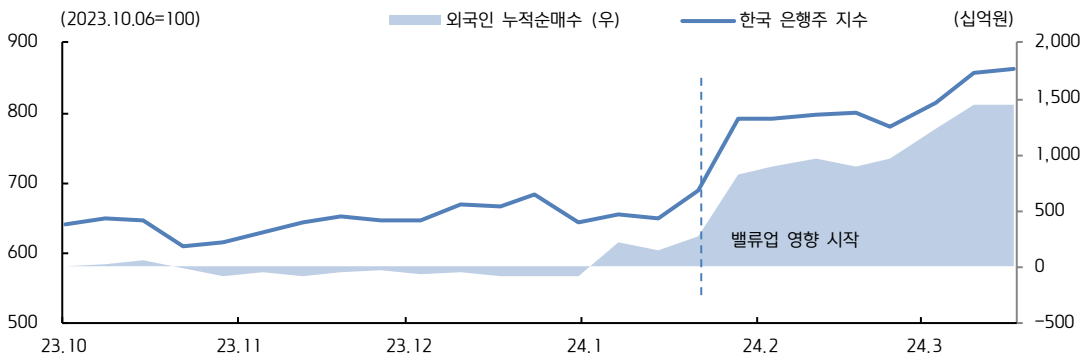
자료: 블룸버그, 키움증권 리서치센터

미국은행 투자유가증권 미실현손익 추이



자료: FRB, FDIC, 키움증권 리서치센터

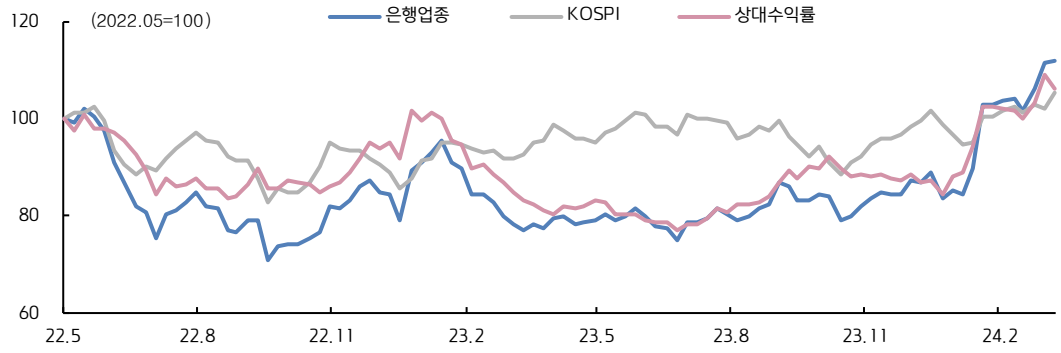
외국인 은행주 순매수와 은행주 지수



주: 은행주 지수는 KRX Bank 기준

자료: 키움증권 리서치센터

은행업종과 코스피 수익률 추이



주: 은행주 지수는 카카오뱅크를 제외한 7개 금융지주와 기업은행 시가총액 가중평균 기준

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%