

금융주는 주주환원 확대와 주가 상승이 동의어



은행 Weekly | 2025.7.7

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

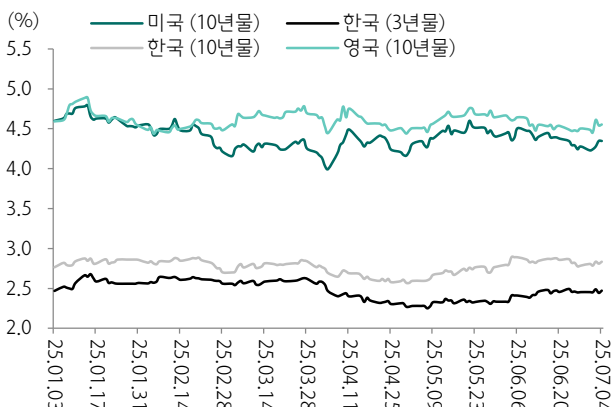
- 상법개정안이 여야 합의로 국회 본회의 통과. 이사의 충실의무대상을 주주까지 확대하는 기존 개정안에서 야당이 반대했던 3%를까지 포함되면서 더욱 강력해졌다는 평가. 개정안 시행으로 지배주주에게만 유리한 의사결정이 어려워질 것이라는 관측
- 새 정부 인수위원회 역할을 맡은 국정기획위원회가 배당소득 분리과세가 이르면 내년 시행될 수 있다는 일각의 보도에 사실이 아니라며 부인. 앞서 이 대통령은 한국거래소를 찾아 배당을 촉진하기 위한 세제나 제도 개편을 준비하고 있다고 언급
- 한국은행이 올해 3분기말까지 가계대출 급증세가 지속될 수 있다며 기준금리 추가 인하에 신중한 태도. 보통 은행이 대출을 신청받으면 실행되기까지 1~3개월 정도 소요되어 이달초 3단계 스트레스 DSR이 시행되더라도 당분간 급증 추세 지속 예상
- 글로벌 블록체인 벤처캐피털 해시드가 주요 금융지주와 손잡고 원화 기반 스테이블코인 발행을 본격 추진 중. 한은의 은행 중심 모델과는 다른 과거 인터넷전문은행 사례처럼 지분에 참여해 다양한 사업자와 협업하는 형태의 테크기업 설립을 구상 중

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 7월 4일 종가 기준)

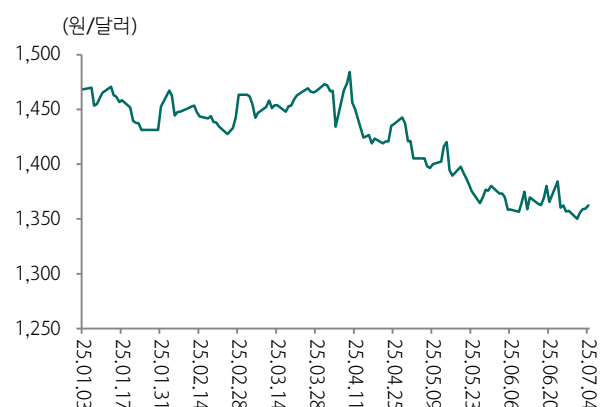
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	1.13	20.1	5.6		2,501,091.8	-0.1	10.2	23.9	27.3	1,188.4	-187.0	5.6	-1,193.9
은행	0.52	6.2	8.6	0.62	154,963.5	2.6	9.4	39.4	38.3	317.2	44.5	-128.8	-71.8
KB 금융	0.66	7.7	9.0	0.70	42,761.9	1.4	3.9	44.3	35.2	73.7	6.8	-62.5	-10.8
신한지주	0.52	6.7	8.8	0.65	31,238.1	4.1	5.2	33.9	32.2	93.2	31.0	4.2	-27.6
우리금융	0.46	5.6	8.6	0.56	17,005.4	1.8	12.8	39.3	49.0	14.6	-6.0	-6.8	-4.2
하나금융	0.51	5.9	9.0	0.62	24,315.4	1.4	14.6	45.7	50.4	27.1	-8.0	-29.9	3.5
기업은행	0.43	5.5	8.0	0.57	15,111.2	3.6	19.9	33.3	32.2	21.8	-0.6	-7.8	-11.3
BNK 금융	0.38	5.1	7.6	0.54	4,266.3	7.4	19.7	34.7	29.6	57.2	13.7	-12.4	-12.1
이M 금융	0.34	4.7	7.4	0.46	2,196.4	5.2	16.4	46.5	61.4	8.9	1.9	-5.2	-3.7
JB 금융	0.67	6.0	11.8	1.01	4,188.4	4.9	12.7	21.6	32.7	20.6	5.6	-8.4	-5.7
카카오뱅크	2.02	27.5	7.5	0.76	13,880.4	-7.5	22.8	32.9	38.2	-4.6	-0.7	-21.0	24.8
삼성카드	0.68	9.0	7.7	2.20	5,955.2	3.8	16.4	26.8	30.3	3.2	-1.4	-1.2	-2.0

최근 6개월 글로벌 금리 추이



주: 국고채 10년물 기준, 한국은 3년물과 10년물

최근 6개월 원/달러 환율 추이



주: 원/달러 환율은 종가 기준

전주 평가와 금주 전망

- 전주 은행주는 2.6% 상승해 KOSPI 하락률 -0.1% 대비 초과상승해 주가 강세가 계속 이어짐. 상법개정안 통과를 계기로 재료 노출에 따른 차익실현 매물이 쏟아져 나오면서 증권주와 지주회사 등 관련주가 크게 하락했고, 조선·화학·건설 등 그동안 주가 상승 폭이 매우 컸던 업종들도 주가가 큰폭으로 하락 전환. 반면 은행주는 상대적으로 여전히 낮은 PBR에 따른 valuation 매력과 2분기 호실적 및 주주환원 확대 기대감 등으로 강세 지속 중. 게다가 상법개정안 도입 등에 따른 코리아 디스카운트 해소로 인해 관세 이슈가 크게 없는 수익성 대비 과도하게 할인받고 있던 업종들의 PBR이 정상화될 수 있다는 논리가 작용했던 것이었지 은행주의 경우 상법개정안 자체의 수혜업종은 아니었기 때문. 또한 미국 금융주 주가가 신고가를 경신하는 등 글로벌 금융주들이 강세를 보이고 있는 점도 투자심리에 긍정적으로 작용 중. 전주 미국 국채금리는 상승 전환. 미국 6월 비농업 일자리가 전망치를 상회하는 등 고용지표가 호조세를 나타냈기 때문. 미국 10년물 국채금리는 4.35%로 한주간 7bp 상승했고, 2년물 국채금리는 3.89%로 한주동안 14bp 상승. 국내 국채금리도 글로벌 금리에 영향받아 상승했지만 상승 폭은 소폭에 그쳤음. 국내 3년물 국채금리는 2.47%로 2bp 상승했고, 10년물 국채금리는 2.83%로 한주간 4bp 상승. 한편 원/달러 환율은 1,362.5원으로 마감해 큰 변동이 없었음. 한주간 1.2원 상승에 그침. 그동안 은행주를 대규모 순매수하던 외국인들은 지난주에는 순매도로 전환. 한주간 약 1,290억원을 순매도했는데 KB금융과 하나금융에 집중되는 모습이었음. 반면 국내 기관은 KOSPI를 1.2조원 순매수하는 가운데 은행주를 3,170억원 순매수해 매수 규모가 대폭 확대되는 흐름을 나타냄
- 전주에도 특징주는 중소형은행들. BNK금융과 iM금융 주가가 각각 7.4%와 5.2% 상승해 2주 연속 상승 폭이 가장 컸고, 대형은행 중에서는 신한지주가 4.1%로 주가가 강세를 보임. 업종내에서도 절대 PBR이 낮은 중소형은행들의 주가 상승 폭이 컸었던 모습. 신한지주는 오버행 해소와 CET 1 비율 추가 개선 등으로 valuation call이 충분히 가능해졌다는 보고서 영향도 일부 있는 듯. 반면 카카오뱅크는 주가가 7.5% 하락. 스테이블코인과 관련해 급등했던 카카오그룹주들의 주가가 약세를 보이면서 동반 하락 중. 2분기 실적에 대한 기대감이 높지 않은 점도 어느정도 영향을 미치고 있는 것으로 추정됨
- 금융주의 경우 어느 국가든지 주주환원 확대와 주가 상승이 거의 동의어로 인식되고 있음. 주주환원 확대 발표시 어김없이 주가가 반응하고 있기 때문. 미국 대형은행들은 연준의 스트레스트테스트 결과 CET 1 비율이 규제당국의 요구비율을 대폭 상회하면서 배당금 인상을 앞다투어 발표. JP모건은 3분기부터 분기 DPS를 1.4달러에서 1.5달러로 인상하기로 했고, BOA와 씨티그룹, 모건스탠리와 골드만삭스도 모두 DPS를 상향. JP모건과 모건스탠리는 추가 자사주 매입도 발표. 발표 이후 미국 대형은행 주가는 신고가를 경신 중. 최근 미국 은행주 강세에는 SLR 인하 예고 등 규제 완화 기대감도 작용하고 있었지만 중장기적 측면에서 주주환원 확대와 PBR 상승이 궤를 같이 하고 있음. 국내 은행주의 경우도 CET 1 비율 추가 개선에 따라 2분기 실적 발표시 시장 기대치를 상회하는 자사주 매입·소각 규모 발표 예상. 금융주의 경우는 타업종과는 달리 기대가 주가에 한번에 반영되기 보다는 현실화 확인시마다 단계적으로 천천히 반응해 상승 추세가 지속된다는 특징을 보여 왔음
- 6월 한달내내 은행주를 강하게 순매수하던 외국인들이 전주에는 순매도로 전환. 다만 지난주 순매도가 KB금융과 하나금융에 주로 집중되었고, 타행들의 경우는 순매도 규모가 크지 않았다는 점을 감안시 업종 전체적으로 순매도 추세로 전환되었다고 예단하기는 다소 이른 상황. KB금융과 하나금융은 지난 2년간 주가 상승 폭이 100%를 상회하거나 100%에 달하는 등 업종내에서도 주가 상승 폭이 가장 컸던 종목들. 지난주부터 KOSPI 상승세가 둔화되고 금요일에는 큰폭 하락전환하자 일부 차익실현 매물이 출회되고 있는 것으로 보임. 그러나 우리는 2분기 실적 발표를 전후로 외국인들의 은행주 매수세가 더욱 강화될 것으로 기대. 은행지주사들의 2분기 CET 1 비율이 크게 개선될 것으로 예상되는데다 이에 따라 KB금융을 위시한 대형 은행지주사들은 기대치를 상회하는 자사주 매입·소각 규모를 발표할 가능성이 높기 때문. KB금융의 총주주환원을 50% 돌파는 하반기 자사주 규모를 저율질하고 있는 타행들에게도 분명히 영향을 미칠 수 밖에 없다고 판단. 현 은행 평균 PBR은 약 0.52배인데 0.60배 정도까지의 주가 상승은 이렇다할 큰 조정없이 계속 진행될 가능성이 높다는 기존 의견을 그대로 유지

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

KB금융(매수/TP 147,000원), 신한지주(매수/TP 81,000원)

- KB금융의 2분기 순익 컨센서스 상회 전망. CET 1 비율도 추가 상승하면서 하반기 자사주 매입·소각 규모는 최소 7,000억원, 최대 1조원 기대. 전주 외국인 차익실현 매물이 출회되었지만 총주주환원을 50% 상향 돌파로 밸류업 모멘텀 크게 부각 전망
- 신한지주는 어퍼니티 잔여 지분이 블록딜로 해소되면서 오버행 우려 완화. IMM PE 보유분은 2029년까지 만기가 재연장되고 IRR이 낮아 단기에 물량이 출회될 가능성은 매우 낮음. 2분기 CET 1 추가 개선 등에 따라 할인 요인 해소와 gap 축소 기대

Global Peer Table

(2025년 7월 4일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.13	20.1	5.6		2,501,091.8	-0.1	10.2	23.9	27.3
은행	0.52	6.2	8.6	0.62	154,963.5	2.6	9.4	39.4	38.3
KB금융	0.66	7.7	9.0	0.70	42,761.9	1.4	3.9	44.3	35.2
신한지주	0.52	6.7	8.8	0.65	31,238.1	4.1	5.2	33.9	32.2
우리금융	0.46	5.6	8.6	0.56	17,005.4	1.8	12.8	39.3	49.0
하나금융	0.51	5.9	9.0	0.62	24,315.4	1.4	14.6	45.7	50.4
기업은행	0.43	5.5	8.0	0.57	15,111.2	3.6	19.9	33.3	32.2
BNK금융	0.38	5.1	7.6	0.54	4,266.3	7.4	19.7	34.7	29.6
IM금융	0.34	4.7	7.4	0.46	2,196.4	5.2	16.4	46.5	61.4
JB금융	0.67	6.0	11.8	1.01	4,188.4	4.9	12.7	21.6	32.7
카카오뱅크	2.02	27.5	7.5	0.76	13,880.4	-7.5	22.8	32.9	38.2
삼성카드	0.68	9.0	7.7	2.20	5,955.2	3.8	16.4	26.8	30.3

미국

S&P 500	4.90	23.8	18.6	8.34	55,325.0	2.3	5.3	16.8	6.8
은행	1.53	14.0	10.9	0.95	1,991.2	4.0	11.7	30.6	16.9
Wells Fargo	1.59	15.3	11.4	1.01	272.0	4.6	10.5	28.0	19.0
JPM	2.38	16.0	15.4	1.23	822.6	3.0	11.7	30.9	23.5
CITI	0.81	12.1	7.0	0.58	165.7	5.2	15.9	41.8	26.0
BOA	1.29	13.5	10.0	0.85	368.5	3.1	10.2	32.2	11.3
US Bancorp	1.32	11.1	12.4	1.03	74.7	6.2	9.2	24.9	0.2
PNC	1.46	13.1	11.5	1.08	77.8	6.0	11.5	23.2	1.9
BB&T	0.98	11.9	8.6	0.97	59.6	7.1	14.9	24.6	5.0

중국

상해A주지수	1.28	13.5	9.8	0.78	54,449.9	1.5	3.6	4.9	3.6
은행	0.72	7.6	9.6	0.73	12,482.1	3.3	8.2	13.0	13.1
공상은행	0.71	7.8	9.4	0.72	2,575.2	3.3	9.5	12.5	12.0
건설은행	0.72	7.4	10.0	0.81	2,009.5	4.6	8.8	12.3	11.5
농업은행	0.76	7.7	9.9	0.64	2,084.7	2.6	8.3	15.5	12.9
중국은행	0.65	7.5	8.9	0.72	1,709.6	1.8	3.6	2.9	3.4
교통은행	0.61	7.2	8.4	0.61	673.5	2.2	6.9	10.0	5.8
초상은행	1.03	8.1	13.2	1.20	1,188.5	1.8	6.8	10.4	19.8

일본

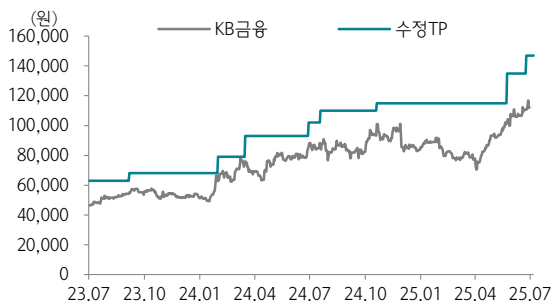
NIKKEI	2.03	19.7	9.6	3.04	710,781.2	-0.8	5.6	18.0	-0.2
은행	0.94	13.2	7.0	0.49	76,387.3	1.7	1.4	21.0	6.9
Mitsubishi UHF	1.08	11.4	9.8	0.53	24,322.5	1.6	1.8	20.8	9.2
Sumitomo Mitsui Financial	0.93	10.5	9.2	0.51	14,341.4	1.8	0.6	18.1	-1.9
Mizuho	0.92	9.9	9.9	0.39	10,193.3	2.0	1.9	23.7	4.7
Sumitomo Mitsui Trust	0.86	9.9	9.1	0.38	2,815.3	2.4	1.1	20.0	7.0

유럽

MSCI Europe	2.11	15.5	12.7	0.96	13,222.6	-0.4	-1.7	10.6	6.4
은행	1.08	9.3	11.7	0.64	1,419.5	-0.8	-0.7	23.1	27.7
HSBC	1.21	9.1	13.1	0.71	154.6	0.2	1.5	17.6	12.8
Santander	1.06	8.3	12.5	0.75	106.1	1.3	2.6	32.0	59.7
BNP Paribas	0.70	7.5	9.5	0.40	84.7	-2.6	-2.3	15.8	26.4
Credit Agricole	0.67	7.5	9.3	0.26	48.1	-0.8	-1.4	7.7	19.5
Deutsche	0.70	8.6	8.0	0.41	47.6	-5.8	2.1	34.9	46.9
Unicredit	1.37	9.1	15.5	1.21	87.9	-0.1	-0.2	32.6	46.5

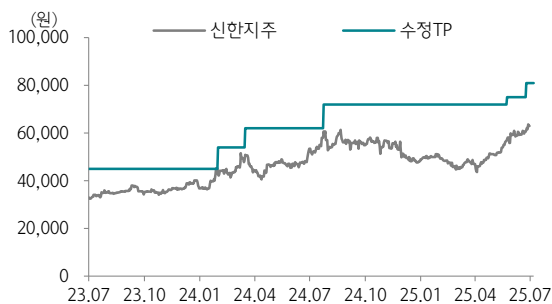
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.30	BUY	147,000		
25.5.29	BUY	135,000	-20.30%	-16.81%
24.10.25	BUY	115,000	-24.56%	-11.30%
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%
23.9.11	BUY	68,000	-20.92%	-2.50%
23.4.5	BUY	63,000	-21.48%	-13.81%

신한지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.30	BUY	81,000		
25.5.29	BUY	75,000	-20.53%	-18.67%
24.7.29	BUY	72,000	-27.80%	-14.72%
24.3.21	BUY	62,000	-23.07%	-6.45%
24.2.5	BUY	54,000	-16.81%	-4.63%
23.4.5	BUY	45,000	-20.35%	0.67%

Compliance Notice

- 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 2025년 7월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 7월 7일 현재 해당회사의 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 7월 4일