

주주환원 확대와 규제 우려 속에서의 딜레마



은행 Weekly | 2025.7.28

Analyst 최정옥, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

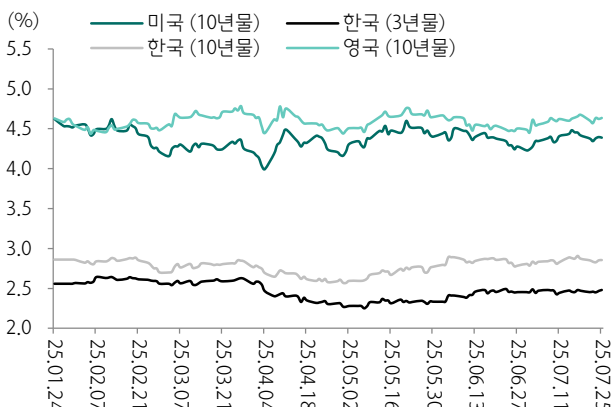
- 이재명 대통령이 금융기관에 대해 “손쉬운 주택담보대출 같은 이자놀이, 이자수익에 매달릴 게 아니라 투자 확대에도 신경 써 달라”고 주문. 예대마진으로 거둔 이익을 건전한 성장을 위한 국내 기업 투자 재원으로 활용해야 한다는 점을 강조한 것
- 국내 주요 은행들이 최근 중소기업과 소상공인 지원에 힘을 싣고 있는 모습. 이는 ‘민생회복’을 강조하는 현 정부에 부응하는 것. 기업은행은 25일부터 ‘창업기업 설비투자 특별지원 프로그램’ 시작. 하나은행은 지역신용보증재단에 300억원 추가 출연
- 기업들이 신규로 자사주를 취득할 경우 즉시 소각하도록 하는 내용의 ‘초강력 상법 개정안’이 발의됨. 자사주 의무 소각이 추진되는 가운데 ‘최대 3년 유예’ 방안 등을 두고 개인 투자자들의 항의가 빗발치자 여당 의원이 기존 법안을 철회하고 재발의
- 신한은행이 자사 공공배달 애플리케이션 ‘땡겨요’에 원화 스테이블코인 결제 도입을 위한 기술검증 작업에 착수. 국내에서는 스테이블코인을 규율하기 위한 법 제정 전이지만 규제 샌드박스를 통한 우선 발행이 거론되는 만큼 사업을 선점하려는 포석

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 7월 25일 종가 기준)

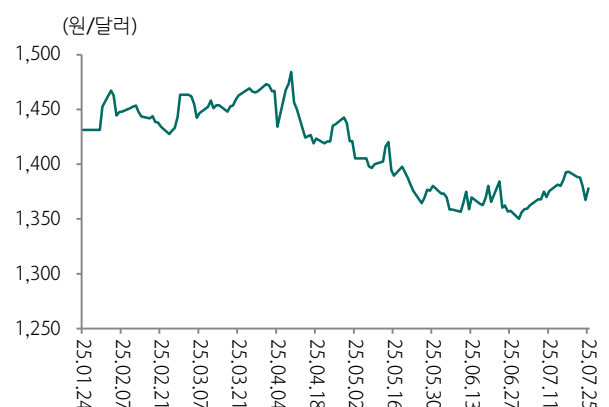
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	〈연기금〉	외국인	개인
KOSPI	1.19	21.1	5.6		2,621,558.3	0.3	2.8	25.5	33.2	115.8	-158.0	2,200.9	-2,690.8
은행	0.57	6.6	8.8	0.63	166,532.1	2.2	11.8	41.9	50.5	42.8	-22.0	67.5	-106.7
KB 금융	0.70	7.8	9.3	0.72	45,317.7	4.8	8.5	36.7	43.3	19.4	-4.8	46.7	-64.8
신한지주	0.59	7.3	9.0	0.66	34,567.2	3.3	17.5	43.1	49.4	12.1	-21.1	9.4	-20.5
우리금융	0.53	6.2	8.7	0.57	18,973.2	2.8	13.6	47.7	66.2	-1.5	5.3	18.7	-22.2
하나금융	0.56	6.4	9.1	0.62	26,337.0	1.1	11.2	51.1	62.9	2.4	-6.0	3.8	-1.5
기업은행	0.45	5.7	8.0	0.57	15,828.9	-3.2	5.6	32.6	38.5	6.1	-0.2	-19.4	12.4
BNK 금융	0.43	5.8	7.6	0.54	4,833.1	-3.0	19.4	43.6	46.8	0.1	0.7	6.6	-6.4
iM 금융	0.38	5.2	7.4	0.46	2,356.3	-1.0	15.6	49.7	77.8	0.1	0.3	5.4	-5.9
JB 금융	0.73	6.4	12.0	1.02	4,605.3	0.0	12.6	39.1	45.9	4.2	3.8	-3.6	2.3
카카오뱅크	1.99	27.2	7.5	0.76	13,713.5	-2.2	-21.4	31.3	36.6	0.4	-3.7	4.3	-4.6
삼성카드	0.69	9.2	7.7	2.19	6,094.2	-3.8	6.6	27.5	33.3	-0.3	-1.5	-1.0	1.3

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 2.2% 상승해 KOSPI 상승률 0.3%를 다시 초과상승. 주초 KOSPI 내 주도업종들의 약세로 은행주도 약세 출발했지만 실적발표를 전후해 외국인과 국내 기관의 매수세가 이어지며 상승전환했고, 대형금융지주사들이 컨센서스를 상회하는 양호한 실적 및 자사주 매입·소각 규모 확대 발표로 투자심리가 개선. 다만 금요일 수석보좌관 회의에서 대통령이 국내 금융기관을 향해 손쉬운 주택담보대출 같은 이자놀이에 매달릴 것이 아니라 투자확대에도 신경 써주기를 바란다는 발언이 보도되면서 당일 큰폭의 주가 상승 폭이 상당부분 반납. 발언 이후 금융당국이 28일 금융권 협회장들과 긴급 간담회를 개최할 것으로 알려짐. 전주 미국 국채금리는 큰 변동없이 박스권 흐름. 트럼프 대통령이 7월 FOMC를 앞두고 연준을 방문해 금리인하를 또 촉구하면서 10년물은 소폭 하락. 미국 10년물 국채금리는 4.39%로 한주간 3bp 하락했으며, 2년물 국채금리는 3.92%로 한주동안 5bp 상승. 국내 채권금리도 보합세를 기록. 3년물 국채금리는 2.49%로 2bp 상승했고, 10년물 국채금리는 2.86%로 한주간 1bp 하락. 한편 원/달러 환율은 주요국과 미국의 무역 협상 완료 등으로 1,370원대까지 하락했다가 한미통상 불확실성으로 인해 금요일에는 다시 상승했지만 1,383.7원으로 마감해 한주간 7.9원 하락. 전주 외국인들은 다시 은행주를 순매수. 물론 순매수 규모는 680억원으로 크지는 않았지만 이전주 큰폭의 순매도에서 다시 순매수세로 전환했다는 점에서 의미가 있음. 국내 기관은 지난주에도 은행주를 430억원 순매수하며 소폭이지만 매수세 지속 중
- 전주 특징주는 KB금융과 신한지주. 주가가 각각 4.8%와 3.3% 상승해 한주간 상승 폭이 가장 컸는데 양행 모두 실적이 컨센서스를 상회한데다 하반기 자사주 추가 매입·소각 규모도 시장예상치를 상회하는 8,500억원과 6,000억원을 발표하면서 투자심리가 개선. 다만 외국인들은 KB금융 실적발표 이후 25일 KB금융을 190억원 순매수한 반면 신한지주는 같은날 145억원을 순매도하면서 다소 엇갈린 매매패턴을 나타냈음. 반면 국내 기관은 25일 KB금융을 30억원 순매도했고, 신한지주는 250억원을 순매수. 한편 기업은행과 BNK금융은 주가가 3.2%와 3.0% 하락해 한주간 주가수익률이 가장 저조했음
- 2분기 실적을 발표한 기업은행 포함 5대 대형금융지주사들의 2분기 전체 순이익은 약 6.1조원으로 QoQ, YoY 모두 6%대 증가해 역대 분기 최대 실적을 시현. 대손충당금이 크게 증가하지 않은 상황에서 유가증권관련익 등 비이자이익이 대폭 확대되었기 때문. 수수료이익이 급증했던 점도 고무적인 모습이었음. KB금융과 신한지주는 시장 기대치를 상회하는 자사주 매입·소각 규모도 발표. 양사의 올해 주주환원율은 각각 53%와 46%로 확대될 전망. 다만 KB금융이 배당가능이익 부족 문제로 1,900억원을 내년에 매입하기로 했는데 이를 제외하면 총주주환원율은 50% 수준임. 부득이한 현상이지만 KB금융의 8,500억원 중 1,900억원은 추중 이후인 내년 3월말부터 매입 시작이 가능하고, 신한지주의 올해 6,000억원 외의 내년 추가분 2,000억원은 내년 1~2월 중 매입이 가능하다는 점에서 실질적으로 내년 2월까지 신한지주의 자사주 매입 규모가 KB금융을 크게 상회하는 셈. KB금융과 신한지주 양사 간의 실적 차이는 아직 있지만 CET 1 비율 차이가 크게 적어진데다 주주환원율 차이도 예상보다는 적어진다는 점에서 양사간의 PBR 차이인 현 0.11배는 추가로 축소될 여지가 있다고 판단됨
- 한편 KB금융의 배당가능이익 문제는 지난해 JB금융에 이어 두번째로 발생한 이슈로 지주사 전환이 빨랐던 신한지주 등 1~2개 금융지주사를 제외하고는 모든 금융지주사에서 발생할 수 있는 문제임. 자사주 매입 규모가 빠르게 확대되면서 향후 iM금융이나 BNK금융 등에서도 이슈화될 수 있다고 판단. 비과세 감액 배당에 대한 과세 논의에도 불구하고 금융지주사들의 감액 배당이 시작될 가능성이 높다고 예상되며 그 외에 자회사 배당 확대 등을 통해 배당가능이익을 확보하려는 노력 예상
- 은행권에 투자 및 생산적 금융 확대 요구가 커짐에 따라 주담대 증가율은 향후 더욱 크게 줄어들고 IB 등을 비롯한 투자 중심의 기업대출이 늘어날 공산이 커짐. 다만 이는 위험가중치 상향에 따른 CET 1 비율 하락 압력을 가져오는 만큼 은행권의 적극적 참여를 유도하기 위해서는 RWA 규제 완화 등이 동반되어야 할 것임. 최근 다시 규제 관련 우려가 커지고 있지만 이는 중장기적으로 수익모델 변화를 위한 불가피한 과정일 수 있으며 은행권에 꼭 부정적으로만 작용할 것으로 예단하기는 어려움. 불확실성은 있지만 주주환원을 확대 현상 훼손에 대한 의구심이 발생되지 않는다면 투자심리에 미치는 영향은 제한적일 전망

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

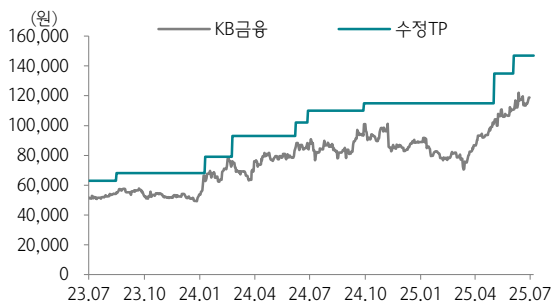
KB금융(매수/TP 147,000원), 신한지주(매수/TP 90,000원)

- KB금융은 최근 주가 조정으로 가격 매력력이 커진 상태. 2분기 실적은 높아진 컨센서스를 더 상회했고, 주주환원율도 50%를 상회. 배당가능이익 문제로 매끄럽지는 않았지만 CET 1 비율 상승으로 주주환원율이 크게 확대된다는 것은 분명히 입증
- 신한지주는 부족함 없는 흠잡을 곳 없는 양호한 2분기 실적 시현. CET 1 비율이 큰폭 상승한 점도 매우 긍정적. 주주환원율이 확대되는 KB금융과 신한지주 주도의 주가 상승이 예상되며 여기에 KB금융과의 PBR gap도 좀더 좁혀질 수 있을 것으로 전망

Global Peer Table									
(2025년 7월 25일 종가 기준)									
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.19	21.1	5.6		2,621,558.3	0.3	2.8	25.5	33.2
은행	0.57	6.6	8.8	0.63	166,532.1	2.2	11.8	41.9	50.5
KB금융	0.70	7.8	9.3	0.72	45,317.7	4.8	8.5	36.7	43.3
신한지주	0.59	7.3	9.0	0.66	34,567.2	3.3	17.5	43.1	49.4
우리금융	0.53	6.2	8.7	0.57	18,973.2	2.8	13.6	47.7	66.2
하나금융	0.56	6.4	9.1	0.62	26,337.0	1.1	11.2	51.1	62.9
기업은행	0.45	5.7	8.0	0.57	15,828.9	-3.2	5.6	32.6	38.5
BNK금융	0.43	5.8	7.6	0.54	4,833.1	-3.0	19.4	43.6	46.8
IM금융	0.38	5.2	7.4	0.46	2,356.3	-1.0	15.6	49.7	77.8
JB금융	0.73	6.4	12.0	1.02	4,605.3	0.0	12.6	39.1	45.9
카카오뱅크	1.99	27.2	7.5	0.76	13,713.5	-2.2	-21.4	31.3	36.6
삼성카드	0.69	9.2	7.7	2.19	6,094.2	-3.8	6.6	27.5	33.3
미국									
S&P 500	4.98	24.2	18.6	8.30	56,346.2	1.5	5.0	16.0	8.6
은행	1.54	13.7	11.3	0.96	2,003.3	2.5	6.6	24.3	17.9
Wells Fargo	1.60	14.9	11.7	1.03	274.4	4.6	6.6	21.6	20.0
JPM	2.35	15.2	16.5	1.26	829.9	2.5	5.6	23.2	24.6
CITI	0.87	12.6	7.4	0.58	179.4	2.8	16.3	41.5	36.5
BOA	1.27	13.2	10.1	0.84	360.3	2.4	3.4	22.8	10.2
US Bancorp	1.27	10.6	12.5	1.05	72.2	1.4	4.5	17.3	-3.2
PNC	1.44	12.6	11.9	1.13	77.6	-0.2	8.4	24.8	1.7
BB&T	0.98	11.9	8.5	0.95	59.8	3.2	10.3	22.8	5.2
중국									
상해A주지수	1.31	13.9	9.7	0.78	56,446.6	1.7	4.9	10.8	7.2
은행	0.69	7.3	9.6	0.74	12,233.5	-2.5	-0.6	8.1	9.4
공상은행	0.69	7.5	9.3	0.71	2,502.2	-3.6	-0.3	6.1	8.2
건설은행	0.69	7.1	10.0	0.81	2,020.8	-3.2	-2.1	3.8	6.4
농업은행	0.78	7.9	9.9	0.64	2,120.3	-0.6	4.8	13.6	15.7
중국은행	0.63	7.3	8.9	0.72	1,676.1	-2.8	-4.2	-2.3	0.4
교통은행	0.57	6.8	8.4	0.61	645.1	-3.9	-7.0	2.1	-0.4
초상은행	0.98	7.7	13.1	1.20	1,145.6	-0.5	-1.5	11.2	14.1
일본									
NIKKEI	2.10	20.4	9.6	2.99	743,604.7	4.1	6.6	16.2	3.9
은행	1.01	14.1	7.0	0.53	82,649.8	8.8	10.8	23.8	15.7
Mitsubishi UHF	1.16	12.1	9.8	0.58	26,030.1	9.6	9.8	24.3	16.8
Sumitomo Mitsui Financial	1.00	11.4	9.2	0.51	15,475.6	10.7	10.6	21.1	5.8
Mizuho	1.03	11.1	9.9	0.39	11,399.9	9.9	14.1	29.9	17.1
Sumitomo Mitsui Trust	0.89	10.1	9.1	0.38	2,903.8	5.6	7.0	18.5	10.4
유럽									
MSCI Europe	2.14	15.9	12.6	0.94	13,439.6	0.6	2.4	6.7	8.0
은행	1.14	9.5	11.9	0.64	1,481.8	2.8	5.3	14.7	33.9
HSBC	1.29	9.7	13.1	0.71	167.0	2.7	7.7	15.9	22.0
Santander	1.12	8.8	12.5	0.75	113.0	4.7	10.0	20.4	70.1
BNP Paribas	0.74	7.8	9.6	0.42	89.2	1.3	4.9	15.0	33.2
Credit Agricole	0.68	7.7	9.5	0.26	49.4	1.4	3.9	3.2	22.8
Deutsche	0.83	10.0	8.1	0.41	55.5	10.6	13.4	29.8	71.1
Unicredit	1.45	9.6	15.9	1.22	95.4	5.4	8.7	20.4	58.9

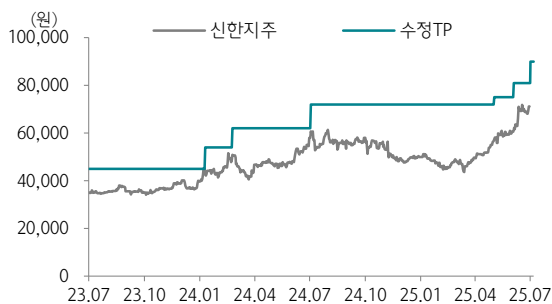
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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
25.7.28	BUY	90,000		
25.6.30	BUY	81,000	-15.96%	-11.36%
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 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 7월 28일 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 7월 25일