

기관 매도로 당분간 투자심리 위축 불가피



은행 Weekly | 2025.8.4

Analyst 최정옥, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

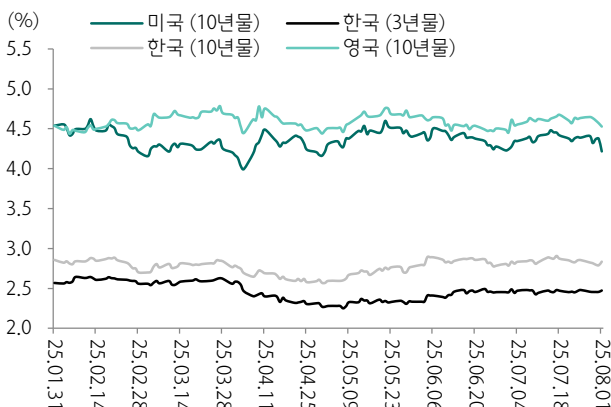
- 정부가 국내 기업들에 적용되는 법인세율을 내년부터 구간별로 1%p씩 다시 올리기로 결정. 은행 등 금융기관이 부담하는 교육세율도 2배로 높이고 증권거래세도 인상. 주식 양도소득세 과세 대상인 대주주의 기준도 현행 50억원에서 10억원으로 강화
- 정부가 '국민성장펀드' 규모를 기존 100조원에서 150조원 이상으로 확대하는 방안을 검토. 모펀드가 자펀드에 후순위로 출자해 손실을 10% 이상 우선 분담하고, 민간금융회사도 차순위로 10% 정도 부담해 국민과 기업의 투자 유인을 높인다는 구상
- 금융당국은 이재명 대통령의 금융권 '이자 장사' 지적에 대응해 전 업권 협회장을 소집해 혁신성장 금융 활성화 구상을 공유. 당국은 금융사가 자본 투자시 부여받는 400%의 위험가중치를 100%로 하향 조정할 수 있는 특례조항부터 정비할 예정
- 이재명 대통령의 '투자 확대' 주문에 따라 은행권에선 하반기부터 상반기 당기순이익의 일부를 중소기업 및 자영업자 금융지원에 투입하는 방안 검토 중. 신한·우리은행은 10조원대 기업 금리 감면 추진, 하나은행은 월 1조원 기업여신 증액 목표 설정

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 8월 1일 종가 기준)

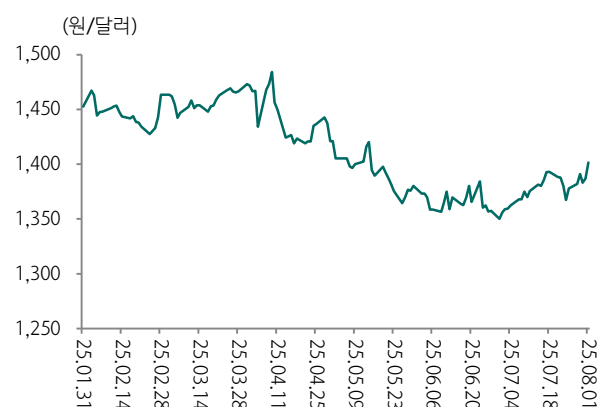
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	〈연기금〉	외국인	개인
KOSPI	1.16	20.6	5.6		2,563,576.8	-2.4	1.4	21.9	30.0	-877.8	-256.8	1,353.1	-956.0
은행	0.52	6.0	8.8	0.63	151,543.4	-9.3	-0.7	23.5	36.6	-116.0	-42.8	13.4	106.4
KB 금융	0.63	7.0	9.3	0.72	40,435.0	-10.8	-6.6	13.7	27.9	-0.4	-4.6	-58.6	57.7
신한지주	0.54	6.7	9.0	0.66	31,605.7	-8.6	5.5	27.1	36.6	-41.5	-6.3	26.8	16.2
우리금융	0.48	5.7	8.7	0.57	17,525.2	-7.6	4.4	33.2	53.5	-11.2	3.4	40.0	-28.2
하나금융	0.50	5.7	9.1	0.62	23,432.8	-11.0	-4.1	28.4	44.9	-41.0	-32.0	-34.7	76.5
기업은행	0.42	5.4	8.0	0.57	14,872.0	-6.0	0.6	22.5	30.1	-0.6	0.6	8.2	-5.3
BNK 금융	0.39	5.2	7.7	0.54	4,396.9	-9.0	7.2	32.7	33.6	-3.5	-1.1	13.7	-9.8
이M 금융	0.35	4.6	7.7	0.48	2,179.6	-7.5	2.4	31.9	64.4	-7.4	-2.6	8.3	-0.9
JB 금융	0.67	5.9	12.0	1.02	4,217.5	-8.4	1.4	25.4	33.6	-10.5	-0.1	9.8	0.1
카카오뱅크	1.87	25.5	7.5	0.76	12,878.7	-6.1	-8.8	22.2	28.3	-2.1	-4.8	3.1	-1.1
삼성카드	0.65	8.6	7.6	2.17	5,671.3	-6.9	-3.6	17.0	24.1	1.3	0.3	-5.7	4.2

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 9.3% 폭락해 KOSPI 하락률 2.4%를 크게 초과하락. 금융지주사들의 양호한 실적과 주주환원 확대에도 불구하고 대통령의 금융권 이자 장사 지적 영향 지속과 배당소득 분리과세 시행에 대한 신중론 등이 불거지며 월요일 큰폭 급락출발한 은행주는 2025년 세제개편안이 공개된 직후인 금요일에 한차례 더 추가 하락. 배당소득 분리과세 대상법인 배당성향 상향 및 3억원 초과 대상자의 세율 확대에 따른 실망감에다 여기에 양도소득세 대주주 기준 환원 등에 대한 시장의 우려가 표출되며 그동안 배당 모멘텀 업종으로 인식되었던 금융주들의 주가가 모두 큰폭 하락. 전주 미국 국채금리는 급락. 7월 FOMC에서 기준금리를 동결했지만 7월 고용지표가 쇼크 수준을 기록하면서 9월 금리 인하 전망이 확산되었기 때문. 7월의 고용 둔화 뿐만 아니라 기준에 발표한 5월과 6월의 고용 수치도 대폭 하향조정되면서 그동안의 고용회복세가 실제보다 과대평가되었다는 평가. 9월 기준금리 인하 확률은 69%로 상승했으며 50bp 빅컷 인하 관측도 제기. 결국 미국 10년물 국채금리는 4.21%로 한주간 18bp 하락했으며, 2년물 국채금리는 3.68%로 한주동안 24bp 급락. 국내 채권금리는 소폭 하락했지만 금요일의 미국 금리 하락을 감안시 주초 상당폭 하락 출발 예상. 국내 3년물 국채금리는 2.44%로 1bp 하락했고, 10년물 국채금리는 2.83%로 한주간 3bp 하락. 한편 원/달러 환율은 장중 한때 1,400원대를 기록하기도 했지만 미국 고용 쇼크와 금리 인하 기대로 약간거래에서 1,380원대로 하락. 결국 1,388.3원으로 마감해 한주간 4.6원 상승. 전주 외국인들은 KOSPI와 은행주를 각각 1.4조원과 130억원 순매수했고, 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 8,800억원과 1,160억원 순매도. 다만 세제개편안이 발표된 직후인 금요일에만 외국인이 KOSPI를 6,500억원 순매도했고, 국내 기관도 1조원 넘게 순매도. 그러나 은행주는 세제개편안 발표 직후인 금요일에도 외국인이 소폭이나마 순매수를 기록했다는 점은 나름 위안 요인으로 판단
- 전주 특징주는 KB금융과 하나금융. 주가가 각각 10.8%와 11.0% 하락해 한주간 하락 폭이 가장 컸음. 양사는 2024년 초 이후 업종내 주가상승률이 가장 높아 밸류업 주도주로 인식되어 왔는데 업종 지수가 급락하자 가장 큰폭으로 하락. 반면 상승 폭이 가장 적었던 기업은행과 삼성카드의 지난주 하락 폭이 각각 6.0%와 6.9%에 그쳐 업종내에서 상대적으로 방어주 역할. 외국인들은 은행주 순매수 속에서도 KB금융과 하나금융에 대해서는 각각 590억원과 350억원을 순매도했고, 국내 기관은 신한지주와 하나금융을 각각 420억원과 410억원 순매도해 매도 규모가 컸음. 하나금융은 국내 기관과 외국인이 동반 순매도
- 정부는 고배당기업에 대한 배당소득 분리과세를 도입할 예정(2026년 1월 이후 개시하는 사업년도에 귀속되는 배당분부터 적용). 고배당기업 대상기업은 ① 배당성향이 40% 이상이거나 ② 배당성향이 25% 이상이면서 직전 3개년 평균 대비 5% 이상 배당이 증가하는 기업임. 금융지주사/은행/카드사 중 2026년 배당성향이 40%를 상회할 것으로 예상되는 종목은 카카오뱅크(45~50% 추정)와 삼성카드(50%대 추정) 정도임. 기업은행도 CET 1 비율이 12%를 상회할 경우 최종 목표 배당성향인 40%로 조기에 상향시킬 여지가 높음. 이들은 모두 자사주 매입·소각 없이 배당만으로 주주환원을 하는 공통점 보유. 올해 배당성향이 아직 확정되지 않았지만 상기 회사들을 제외한 대부분 금융지주사들의 2023~2025F 평균 배당성향은 약 24~29%로 전망. 2026년에는 5% 이상 배당을 증가시켜야 배당소득 분리과세 조건을 충족하게 되므로 2026년 배당성향을 확대시킬 가능성이 높음. KB금융과 신한지주, 하나금융은 분기 총액균등배당 및 DPS 균등 배당을 실시하고 있는데 따라서 3분기에 발표할 밸류업 이행 공시 등을 통해 기존 밸류업 방안을 상당폭 변경할 여지가 있다고 판단. 주주환원율을 계획보다 더 크게 높이지 않는 한 배당 증가분 만큼 자사주 매입·소각 규모는 줄어들 것으로 예상. 배당이 더 좋으나 자사주가 더 좋으냐는 투자자들마다 선호가 모두 다르지만 외국인들은 일반적으로 자사주를 선호하는 경향이 더 컸던 것으로 알려짐
- 은행주가 짧은기간 가파르게 상승해 오면서 단기 관점에서 차익실현 욕구가 상당히 커졌던 와중에 주주환원 규모는 예상보다 더 크게 확대되는 반면 규제 우려 또한 커지면서 투자자들이 다소 딜레마에 빠져있던 상황이었었는데 여기에 세제개편안 발표 이후 국내 기관의 은행주 매도가 커지는 양상. 정치권에서 세제개편안 재검토시 낙폭이 일부 회복될 수는 있지만 신뢰 만회에는 다소 시간이 필요한데 은행들의 밸류업 수정 방안이 확인되기 전까지는 조정 국면 지속 여지가 높다고 판단

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

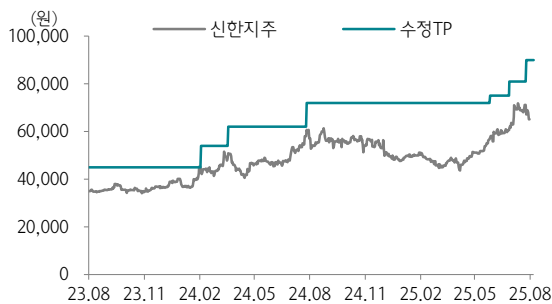
신한지주(매수/TP 90,000원), BNK금융(매수/TP 19,000원)

- 신한지주는 부족함 없는 흠잡을 곳 없는 양호한 2분기 실적 시현. CET 1 비율이 큰폭 상승한 점도 매우 긍정적. 주주환원율이 확대에 따라 업종내에서는 상대적 강세가 예상되며 여기에 KB금융과의 PBR gap도 좀더 좁혀질 수 있을 것으로 전망
- BNK금융도 호실적 시현과 큰폭의 CET 1 비율 상승, 주주환원 확대라는 세가지 측면에서 압도적인 상황. 건전성 악화 이슈가 우려 요인이었지만 향후에도 총당금 환입 요인 산재해 있어 하반기에도 낮은 대손비용률과 양호한 실적을 시현할 전망

Global Peer Table						(2025년 8월 1일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.16	20.6	5.6		2,563,576.8	-2.4	1.4	21.9	30.0
은행	0.52	6.0	8.8	0.63	151,543.4	-9.3	-0.7	23.5	36.6
KB금융	0.63	7.0	9.3	0.72	40,435.0	-10.8	-6.6	13.7	27.9
신한지주	0.54	6.7	9.0	0.66	31,605.7	-8.6	5.5	27.1	36.6
우리금융	0.48	5.7	8.7	0.57	17,525.2	-7.6	4.4	33.2	53.5
하나금융	0.50	5.7	9.1	0.62	23,432.8	-11.0	-4.1	28.4	44.9
기업은행	0.42	5.4	8.0	0.57	14,872.0	-6.0	0.6	22.5	30.1
BNK금융	0.39	5.2	7.7	0.54	4,396.9	-9.0	7.2	32.7	33.6
IM금융	0.35	4.6	7.7	0.48	2,179.6	-7.5	2.4	31.9	64.4
JB금융	0.67	5.9	12.0	1.02	4,217.5	-8.4	1.4	25.4	33.6
카카오뱅크	1.87	25.5	7.5	0.76	12,878.7	-6.1	-8.8	22.2	28.3
삼성카드	0.65	8.6	7.6	2.17	5,671.3	-6.9	-3.6	17.0	24.1
미국									
S&P 500	4.85	23.5	18.6	4.55	54,993.0	-2.3	0.7	11.7	6.1
은행	1.47	13.0	11.2	1.02	1,909.0	-4.7	-1.5	16.7	12.4
Wells Fargo	1.47	13.7	11.7	1.03	253.1	-7.8	-4.6	8.9	10.7
JPM	2.28	14.8	16.5	1.26	804.2	-3.1	0.1	17.8	20.7
CITI	0.83	12.1	7.4	0.59	171.5	-4.4	6.4	35.8	30.5
BOA	1.20	12.5	10.1	0.85	338.2	-5.8	-5.2	14.3	3.9
US Bancorp	1.20	10.1	12.5	1.05	68.5	-5.1	-5.5	9.7	-8.1
PNC	1.36	12.0	11.9	1.13	73.2	-5.2	-2.6	16.5	-3.6
BB&T	0.92	11.1	8.6	0.96	55.4	-5.9	-2.8	12.8	-1.0
중국									
상해A주지수	1.30	13.8	9.8	1.43	55,922.2	-0.9	3.7	10.3	6.2
은행	0.70	7.4	9.6	0.73	12,159.2	0.6	0.5	11.1	10.1
공상은행	0.70	7.7	9.3	0.71	2,530.1	1.7	1.6	11.0	10.1
건설은행	0.70	7.2	10.0	0.81	1,937.8	0.7	-3.0	6.3	7.2
농업은행	0.80	8.1	9.9	0.64	2,164.8	2.4	8.4	19.2	18.5
중국은행	0.64	7.4	8.9	0.72	1,669.8	0.4	-1.8	0.4	0.7
교통은행	0.56	6.7	8.4	0.61	630.6	-1.7	-6.0	1.9	-2.1
초상은행	0.97	7.6	13.1	1.20	1,128.0	-0.9	-0.2	13.8	13.0
일본									
NIKKEI	2.07	19.8	9.8	3.06	741,904.1	-1.6	2.0	12.1	2.3
은행	1.00	13.6	7.2	0.32	81,136.1	-1.9	8.0	19.5	13.4
Mitsubishi UHF	1.14	12.0	9.8	0.58	25,668.0	-1.4	8.0	19.4	15.2
Sumitomo Mitsui Financial	0.96	10.9	9.2	0.50	14,852.2	-4.0	5.3	14.2	1.6
Mizuho	1.01	10.8	10.0	0.40	11,191.2	-1.8	10.8	26.7	14.9
Sumitomo Mitsui Trust	0.88	9.8	9.2	0.38	2,857.4	-1.6	4.0	15.9	8.6
유럽									
MSCI Europe	2.12	15.7	12.6	1.56	13,047.6	-2.6	-0.9	2.4	5.1
은행	1.15	9.6	12.0	0.64	1,473.8	-0.7	5.0	13.2	32.9
HSBC	1.22	9.1	13.1	0.73	159.7	-4.2	5.4	12.3	16.9
Santander	1.05	8.4	12.9	0.76	107.1	-5.2	3.3	16.4	61.2
BNP Paribas	0.73	7.5	9.7	0.41	86.5	-3.0	1.8	9.4	29.2
Credit Agricole	0.67	7.5	9.4	0.26	48.2	-2.5	-0.2	3.1	19.8
Deutsche	0.82	9.8	8.3	0.42	54.8	-1.2	15.5	25.1	69.1
Unicredit	1.47	9.7	16.0	1.23	96.9	1.6	11.2	22.1	61.5

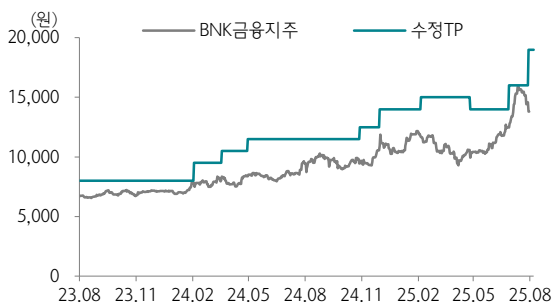
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

BNK금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.1	BUY	19,000		
25.6.30	BUY	16,000	-7.88%	-0.31%
25.4.28	BUY	14,000	-20.70%	-9.21%
25.2.7	BUY	15,000	-28.96%	-21.27%
24.12.2	BUY	14,000	-20.72%	-13.14%
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%
23.4.5	BUY	8,000	-13.74%	-1.63%

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 8월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 8월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 8월 1일