

둔감해져 있던 과징금 관련 불확실성 재부각



은행 Weekly | 2025.8.11

Analyst 최정옥, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

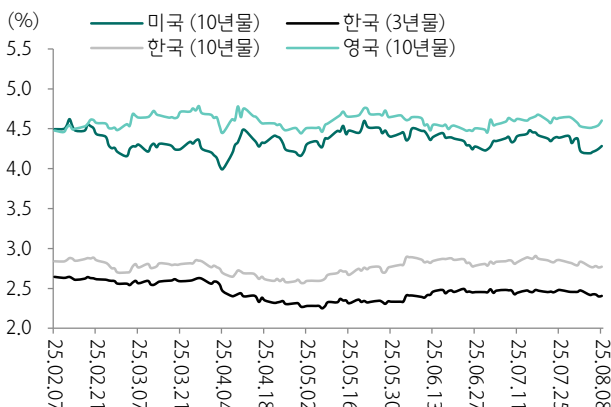
- 5대은행이 기업대출 확대 방안으로 보증기관에 대한 '특별출연'을 적극 활용. 정부의 '생산적 금융 확산' 기조에 부응하는 동시에 당장 비용은 발생하지만 출연 규모의 약 10배 규모 대출자산을 안정적으로 확보할 수 있고 리스크도 줄일 수 있기 때문
- 2분기 일평균 외환거래 규모는 821억 6,000만달러로 역대 최고치를 기록한 전분기(727억 6,000만달러)와 비교해 12.9% 증가한 수치. 외환 거래에 대한 국민적 관심이 이전에 비해 높아지면서 은행권은 외환거래 플랫폼 및 서비스 강화에 나서는 모습
- 금융당국이 보증기관으로부터 '100% 보증'에 기대고 있는 은행권 영업 관행을 뜯어고칠 예정. '땅 짚고 헤엄치기식'의 영업 행태를 바꾸고 은행도 일정부분 심사하도록 함에 따라 보증비용을 축소하여 은행권도 일정 부분 책임지도록 하는 방안
- 5대은행의 요구불예금이 한달새 17조원 넘게 감소. 이는 요구불예금에서 개인 자금이 아닌 기업자금이 빠져나간 것으로 관측. 반면 세제개편안으로 인해 자금이 은행으로 회귀함에 따라 저금리에도 불구하고 정기예금은 한달동안 13조원 가량 증가

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 8월 8일 종가 기준)

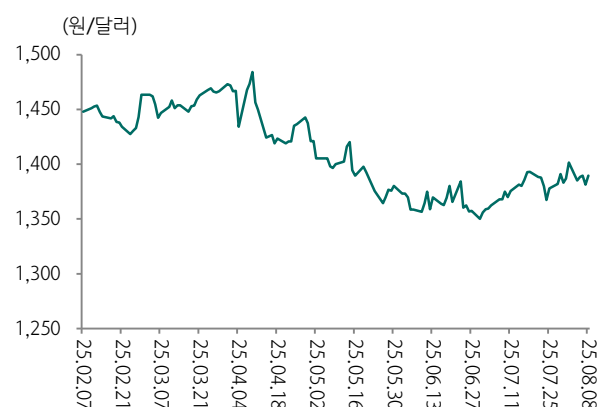
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	1.20	21.2	5.6		2,640,295.7	2.9	2.4	24.6	33.8	-198.3	-13.8	482.3	-751.9
은행	0.54	6.4	8.8	0.63	159,193.1	5.6	-3.6	31.4	44.2	57.1	-24.7	43.6	-98.6
KB 금융	0.67	7.5	9.3	0.72	43,296.0	7.1	-4.1	23.4	36.9	14.4	14.6	19.7	-33.4
신한지주	0.57	7.1	9.0	0.66	33,596.3	6.3	-0.9	36.5	45.2	44.2	-1.4	-5.3	-39.3
우리금융	0.52	6.1	8.7	0.57	18,713.3	6.8	1.2	42.5	64.0	3.8	2.1	27.8	-28.3
하나금융	0.51	5.9	9.1	0.62	24,173.1	3.2	-9.8	33.1	49.5	-13.1	-32.0	1.7	10.1
기업은행	0.44	5.6	8.0	0.57	15,470.1	4.0	-3.7	28.1	35.4	-1.9	-5.2	0.2	1.3
BNK 금융	0.42	5.5	7.7	0.54	4,667.5	6.2	1.5	41.4	41.8	5.3	-1.4	-0.3	-4.9
이M 금융	0.36	4.7	7.7	0.48	2,254.2	3.4	-3.1	33.9	70.0	1.2	-2.7	3.1	-4.1
JB 금융	0.68	6.0	12.0	1.02	4,215.6	1.4	-8.1	27.5	35.4	3.1	1.3	-3.4	-0.1
카카오뱅크	1.86	25.5	7.5	0.76	12,807.2	-0.6	-11.2	18.3	27.6	-22.8	-4.0	-37.3	60.0
삼성카드	0.67	8.9	7.6	2.17	5,874.1	3.6	-4.2	20.7	28.5	1.7	-0.6	-1.7	-0.4

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 5.6% 상승해 KOSPI 상승률 2.9%를 초과상승. 2025년 세제개편안 공개 직후 추가 급락했던 은행주는 1) 단기 낙폭이 컸던데다 2) 분기배당 기준일이 지난주에 몰려있어 배당투자 수요가 확대되었으며, 3) 세제개편안을 재검토할 수 있다는 기대감 발생으로 KOSPI가 반등하는 가운데 상승 폭이 더 크게 나타남. 다만 세제개편안 변경 이슈는 정치권내에서 이견이 계속되고 있어 불확실성은 여전한 상황. 10일 당정 협의회가 개최될 예정인데 논의 이후 결론에 대한 윤곽이 나타날 것으로 예상. 전주 미국 국채금리는 상승 전환. 7월 고용 충격으로 급락했던 금리가 다소 되돌려지는 양상을 보임. 월러 이사가 차기 연준 의장으로 거론되고 있는데 금리인하를 과속하지는 않을 것이라는 인식도 금리에 반영 중. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.29%로 한주간 8bp 상승했으며, 2년물 국채금리도 3.76%로 한주동안 8bp 상승. 국내 채권금리는 한은의 8월 기준금리 인하론이 확산되면서 하락. 3년물 국채금리는 2.41%로 7bp 하락했고, 10년물 국채금리는 2.78%로 한주간 5bp 하락. 한편 원/달러 환율은 1,380원대의 좁은 박스권을 보이면서 1,387.5원으로 마감해 한주간 0.8원 하락했음. 전주 국내 기관은 KOSPI를 1,980억원 순매도한 가운데 은행주를 570억원 순매수했고, 외국인도 KOSPI와 은행주를 각각 4,820억원과 440억원 순매수. 국내 기관과 외국인이 모두 은행주를 동반 순매수한 것처럼 보이지만 은행들의 자사주 매입 재시작으로 지난주에만 총 760억원을 매입한 점을 감안시 국내 기관은 실질적으로 은행주를 순매도한 것으로 봐야 함
- 전주 특징주는 KB금융을 비롯한 대형은행지주사. KB금융과 우리금융, 신한지주 주가가 각각 7.1%와 6.8%, 6.3% 상승해 반등 폭이 컸음. 중소형 금융지주사 중에서는 BNK금융만이 주가가 6% 이상 상승. 은행주가 반등 양상을 보이면서 밸류업 모멘텀이 큰 은행지주사 위주로 반등 폭이 크게 나타나고 있음. 반면 JB금융은 주가 상승 폭이 1.4%에 그쳐 상대적으로 부진했고, 실적 측면에서 두각을 나타내지 못했던 카카오뱅크는 주가가 0.6% 하락했음
- 세율 인상에 따라 2026년 이후 은행 이익추정치 조정이 불가피한 상황. 교육세는 이자이익과 수수료이익에서 0.5%가 과세되어 왔는데 그동안 은행들은 이를 대출금리에 일정부분 반영해 왔음. 그러나 교육세가 0.5%에서 1.0%로 인상되는데다 최근 교육세를 대출금리에 전가하지 못하는 분위기로 바뀌면서 거의 1%p에 해당하는 수준만큼 추가 부담이 발생할 전망. 당사 유니버스 금융지주사들의 2025년 이자이익과 수수료이익은 약 72.4조원으로 추정. 이 경우 약 7천억원이 넘는 부담이 발생하는 셈. 여기에 법인세율이 24%에서 25%로 인상되면서 약 3천억원이 넘는 법인세 부담이 늘어날 수 있음(금융지주사 2025F 세전 이익은 30.5조원으로 1.1%p 상향분은 약 3,400억원임). 다만 세율 인상 부담이 총 1조원을 넘지만 2025년 예상 세전이익 대비 3.5% 수준. 따라서 이익 증가 폭이 다소 줄어드는 것일 뿐 증익 추세 자체에 큰 영향을 미치지 않을 전망
- 주요 언론에 따르면 금융당국이 홍콩 ELS 사태와 관련한 과징금 부과 기준을 투자원금으로 정했다고 알려짐. 홍콩 ELS 은행권 판매액이 16조원에 달해 판매액 50% 이내 과징금 부과시 과징금이 조단위로 불어날 수 있다고 보도. 물론 과징금 제재는 불가피하겠지만 선제적 자율배상에 따른 감경 여지가 크고, 은행권의 홍콩 ELS 수수료수입이 1,800억원 수준이었던 만큼 실제 최종 적용액은 우려보다 크지 않을 것으로 전망. 홍콩 ELS 외에 공정위의 LTV 담합 과징금 부과 이슈는 10월 정도에 결론이 날 것으로 예상되는데 언론 보도에 따르면 업계에서 과징금 규모가 1조원이 넘을 것이라는 관측. 은행들은 의혹과 관련한 의견서를 8월초 공정위에 제출한 상황인데 만약 실제 과징금이 부과될 경우 일단 운영리스크에 600%의 위험가중치가 적용되며 이는 CET 1 비율 하락을 야기할 수 있다는 점에서 불확실성이 커질 전망. 그 외 공정위는 국고채 PD사의 국고채 입찰 담합 관련 과징금도 예고하고 있는 상황. 그동안 관련 기사들이 오랜기간 노출되어 왔던 만큼 상기 이슈들에 투자자들이 다소 둔감해져 있는데 만약 실제 제재가 이루어지고 이슈화될 경우 투자심리에 미치는 영향이 커질 수도 있을 것으로 판단
- 은행들의 자사주 매입 재시작으로 수급 여건이 개선 중인데다 세제개편안 재검토 기대감 등으로 은행주가 낙폭을 상당부분 만회 중. 은행들의 중장기 투자 매력은 여전히 높다고 판단하지만 하반기 자사주 매입 규모 기발표로 주주환원 관련 모멘텀은 당분간 공백상태일 것으로 예상되고, 과징금을 비롯한 노이즈들은 계속 이어질 수 있다는 점에서 당분간 쉬어가는 흐름 예상

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

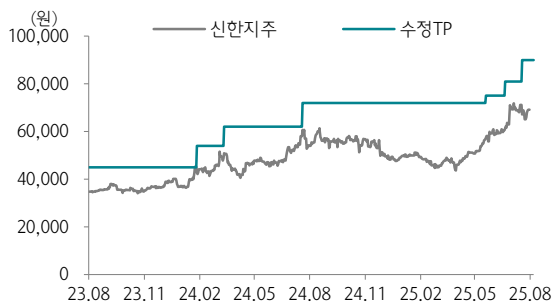
신한지주(매수/TP 90,000원), BNK금융(매수/TP 19,000원)

- 신한지주는 부족함 없는 흡입을 꺾지 않는 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 충당금 환입 요인이 산재해 있어 하반기에도 낮은 대손비용률과 양호한 실적을 시현할 전망

Global Peer Table									
(2025년 8월 8일 종가 기준)									
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance(%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.20	21.2	5.6		2,640,295.7	2.9	2.4	24.6	33.8
은행	0.54	6.4	8.8	0.63	159,193.1	5.6	-3.6	31.4	44.2
KB금융	0.67	7.5	9.3	0.72	43,296.0	7.1	-4.1	23.4	36.9
신한지주	0.57	7.1	9.0	0.66	33,596.3	6.3	-0.9	36.5	45.2
우리금융	0.52	6.1	8.7	0.57	18,713.3	6.8	1.2	42.5	64.0
하나금융	0.51	5.9	9.1	0.62	24,173.1	3.2	-9.8	33.1	49.5
기업은행	0.44	5.6	8.0	0.57	15,470.1	4.0	-3.7	28.1	35.4
BNK금융	0.42	5.5	7.7	0.54	4,667.5	6.2	1.5	41.4	41.8
IM금융	0.36	4.7	7.7	0.48	2,254.2	3.4	-3.1	33.9	70.0
JB금융	0.68	6.0	12.0	1.02	4,215.6	1.4	-8.1	27.5	35.4
카카오뱅크	1.86	25.5	7.5	0.76	12,807.2	-0.6	-11.2	18.3	27.6
삼성카드	0.67	8.9	7.6	2.17	5,874.1	3.6	-4.2	20.7	28.5
미국									
S&P 500	4.97	24.1	18.7	4.58	56,296.4	2.4	2.7	13.2	8.6
은행	1.49	13.1	11.4	1.02	1,897.2	0.5	-0.1	13.7	12.8
Wells Fargo	1.48	13.7	11.7	1.03	249.4	0.7	-4.0	7.4	10.8
JPM	2.28	14.7	16.5	1.26	794.0	-0.2	2.1	14.5	20.5
CITI	0.84	12.2	7.4	0.59	170.7	1.6	9.1	30.3	31.7
BOA	1.21	12.6	10.1	0.85	340.8	0.8	-2.4	11.2	4.7
US Bancorp	1.23	10.3	12.5	1.05	69.8	2.1	-5.9	7.6	-6.2
PNC	1.39	12.2	11.9	1.13	74.7	2.1	-3.3	14.8	-1.6
BB&T	0.92	11.1	8.5	0.96	55.5	1.5	-4.0	11.7	-0.7
중국									
상해A주지수	1.34	14.0	9.9	1.44	57,114.5	2.2	4.6	10.2	8.5
은행	0.72	7.6	9.6	0.73	12,474.4	2.9	1.7	12.4	13.5
공상은행	0.71	7.8	9.3	0.71	2,589.4	2.2	2.5	11.9	12.6
건설은행	0.72	7.3	10.0	0.81	1,949.6	1.9	-1.4	5.4	9.2
농업은행	0.84	8.5	9.9	0.64	2,293.7	6.0	11.9	25.9	25.7
중국은행	0.66	7.5	8.9	0.72	1,702.4	2.2	-0.7	1.3	2.9
교통은행	0.58	7.0	8.4	0.61	639.0	1.8	-5.0	3.9	-0.3
초상은행	0.98	7.7	13.2	1.20	1,129.8	0.2	-2.4	8.6	13.3
일본									
NIKKEI	2.12	19.8	10.2	3.16	760,326.2	2.5	5.4	13.4	4.8
은행	1.00	13.6	7.2	0.32	82,220.7	1.2	9.9	21.6	14.8
Mitsubishi UHF	1.14	11.9	9.8	0.58	25,698.2	0.1	8.3	20.8	15.4
Sumitomo Mitsui Financial	0.97	11.0	9.2	0.50	14,961.0	0.7	7.4	15.6	2.3
Mizuho	1.03	11.0	10.0	0.40	11,435.1	2.2	15.5	28.9	17.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.89	9.9	9.2	0.38	2,887.4	1.0	5.3	19.1	9.8
유럽									
MSCI Europe	2.13	15.7	12.7	1.56	13,333.8	2.2	0.2	2.8	7.4
은행	1.18	9.7	12.2	0.64	1,565.0	6.4	8.6	16.0	41.1
HSBC	1.26	9.4	13.1	0.73	163.3	2.3	4.4	11.3	19.6
Santander	1.18	9.3	12.9	0.75	118.4	10.6	7.9	21.2	78.2
BNP Paribas	0.78	8.0	9.7	0.41	92.2	6.5	6.7	12.4	37.6
Credit Agricole	0.72	7.8	9.6	0.26	51.2	6.3	5.6	7.7	27.3
Deutsche	0.91	10.8	8.3	0.42	60.6	10.6	24.3	34.7	87.0
Unicredit	1.59	10.4	16.2	1.24	105.2	8.6	15.6	26.8	75.3

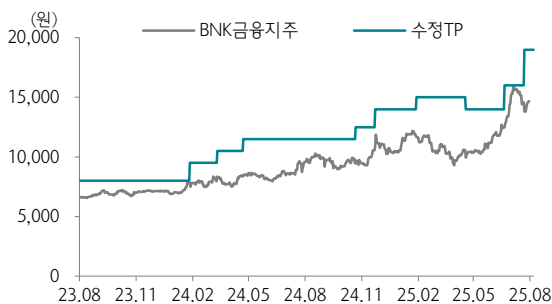
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 8월 11일 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	95.93%	4.07%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 8월 8일