

수급 앞에 장사 없다

은행 Weekly | 2025.9.15



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

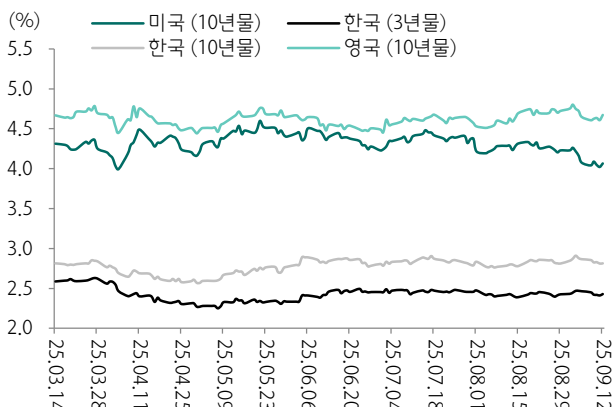
- 정부는 국민성장펀드를 100조원에서 150조원으로 확대해 5년간 10대 첨단산업에 투입하면서 시중자금 물꼬를 생산적 영역으로 전환하는 금융대전환을 추진하겠다는 구상. 산은 첨단전략산업기금 75조원에 금융사·연기금·개인 등 민간자금 75조원 매칭
- 다시 신뢰하는 증시부양책. 기자간담회에서 대주주 주식양도세 부과 기준을 50억원으로 유지하겠다는 뜻을 밝혔으며 배당소득 분리과세와 관련해서도 인하하는 방안을 열어놓는 동시에 주가 조작은 투입원금까지 몰수하는 등 엄벌하겠다는 입장 밝힘
- 국정기획위는 원화스테이블코인 세부 이행 계획에서 발행 주체를 은행과 비은행이 뭉친 컨소시엄에 주는 방안 구상 중. 현재 법안을 만들고 있는 곳은 금융위원회이지만 발행 인가 및 관리 감독은 F4를 격상시킨 금융안정협의회에 부여하겠다는 방침
- JB금융의 최대주주인 삼양사가 15%를 때문에 보유 지분 일부를 추가 매각할 계획. 삼양사는 다음달까지 191,082주를 장내 매각할 계획이라고 공시. 얼라인파트너스도 국내 증권사 IB를 통해 투자지분 매각 가능성을 타진 중인 것으로 언론에 보도 중

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 9월 12일 종가 기준)

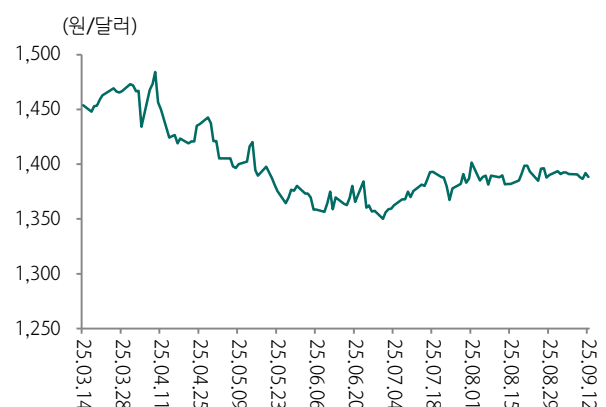
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	〈연기금〉	외국인	개인
KOSPI	1.26	22.4	5.6		2,792,432.5	5.9	5.3	17.3	41.5	2,697.5	88.7	4,020.2	-6,863.3
은행	0.56	6.6	8.8	0.63	163,233.7	7.7	2.7	16.6	49.0	155.2	-3.3	113.4	-252.7
KB 금융	0.71	7.8	9.3	0.72	45,508.4	9.9	4.1	12.5	43.9	64.9	-1.7	35.9	-99.9
신한지주	0.57	7.1	9.0	0.66	33,644.8	7.3	-0.1	17.5	45.4	46.0	-2.8	4.6	-39.5
우리금융	0.53	6.2	8.7	0.57	19,047.5	5.6	1.6	24.8	66.9	11.6	3.8	26.7	-34.9
하나금융	0.54	6.1	9.1	0.62	25,255.0	9.2	4.0	13.0	56.2	22.9	2.5	29.4	-53.4
기업은행	0.45	5.7	8.0	0.57	15,757.1	3.9	1.4	16.5	37.9	-6.5	-3.8	11.3	-4.9
BNK 금융	0.44	5.8	7.7	0.54	4,876.7	7.0	5.9	30.3	50.0	13.7	0.1	-2.4	-10.9
이M 금융	0.37	4.9	7.7	0.48	2,315.8	5.2	-0.3	23.8	74.7	2.2	-0.6	5.0	-6.0
JB 금융	0.77	6.8	11.9	1.02	4,760.5	5.7	10.7	24.5	52.9	0.4	-0.7	2.9	-3.2
카카오뱅크	1.75	24.0	7.5	0.76	12,067.9	7.4	-3.1	-9.0	20.2	9.8	-1.6	-21.1	11.0
삼성카드	0.70	9.3	7.6	2.17	6,117.4	4.3	5.4	7.3	33.8	5.6	1.5	-4.4	-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 7.7% 상승해 KOSPI 상승률 5.9%를 초과상승해 오랜만에 초과상승세로 전환. 은행주 강세의 배경은 세제개편안 변경 등의 증시부양책 때문. 지난 4주동안 은행주 주가가 약세를 보이면서 가격 및 기간 조정을 거친 가운데 주식양도세 대주주 기준을 50억원으로 유지하는 방안 및 배당소득 분리과세 최고세율도 인하 가능성이 높다는 언론 보도 직후 주가가 크게 상승하기 시작했고, 이같은 사실이 확인된 대통령 기자회견담회 이후로도 상승세가 지속. 증시부양책의 직접적인 수혜가 예상되는 증권주는 전주에만 업종 전체적으로 12.2%의 상승률을 기록. 한편 지난주에는 주택공급 확대 방안과 대출수요 추가 관리 방안, 국민성장펀드 국민보고대회 등의 이슈가 있었음. 전주 미국 국채금리는 혼조세 양상. 이스라엘의 카타르 공격으로 국채금리가 상승한 이후 소비자심리지수가 2개월 연속 악화되고 8월 CPI도 예상치에 부합하면서 10년물 금리는 하락전환했지만 2년물 금리는 물가상승 우려로 상승세가 유지. 결국 전주 미국 10년물 국채금리는 4.07%로 한주간 1bp 하락한 반면 2년물 국채금리는 3.56%로 5bp 상승. 국내 국채금리는 미국 기준금리 인하 기대로 하락. 10년물 국채금리는 2.81%로 5bp 하락했고, 3년물 국채금리는 2.43%로 한주간 3bp 하락했음. 원/달러 환율은 연준의 금리 인하 기대감과 외국인의 KOSPI 순매수에도 불구하고 1,395.4원으로 한주간 7.0원 상승 마감. 지난주 국내 기관과 외국인은행주를 동반 순매수 전환. 외국인은 KOSPI 매수액 4.0조원 대비 은행주 매수 규모가 1,100억원으로 큰 편은 아니었지만 국내 기관도 은행 자사주 매입분 980억원을 포함해 약 1,550억원 순매수하면서 이전보다 수급 여건이 크게 개선된 한 주였음
- 전주 특징주는 KB금융과 하나금융. 지난해 업종내 주도주였던 양사는 올해 추가수익률이 상대적으로 상당히 저조한 편이었는데 외국인 매수세가 재유입되자 각각 9.9%와 9.2% 상승해 주가 상승 폭이 가장 컸음. 반면 기업은행은 3.9% 상승에 그쳐 상대적으로 추가상승률이 가장 부진. 자사주를 매일 100,000주씩 매수하고 있고 OK저축은행으로 추정되는 기타금융이 연일 순매수하고 있는 BNK금융도 중소형은행 중에서는 추가상승률이 크게 나타났던 편. JB금융은 삼양사의 보유 주식 추가 매각 계획 발표, 얼라인파트너스의 지분 매각 가능성 타진 관련 언론 보도 등에도 비교적 선방하는 모습이었음
- 정부는 1) 규제지역의 가계대출 주담대 LTV 상한 40%로 강화 2) 수도권과 규제지역내 주택매매·임대사업자의 주담대 취급 제한 3) 유주택자 전세대출 한도 2억원으로 일원화 4) 주신보 출연료 대출금액별로 차등화 등을 골자로 하는 대출수요 추가 관리 방안을 발표. 따라서 은행들이 주택관련 대출을 확대하기가 더욱 어려워질 전망. 금번 대책에 DSR을 전세대출로 확대 적용하는 방안과 전세대출 보증액 추가 축소 계획 등은 포함되지 않았지만 부동산시장이 불안정해지고 가계부채 이슈가 지속될 경우 추가로 나올 수 있는 카드임. 따라서 9월 이후에는 가계대출 증가율이 크게 약화되고 2026년에도 관련 대출 성장률이 연간 2% 이상을 상회하기는 쉽지 않을 것으로 판단(8월까지 4대은행의 2025년 YTD 가계대출 성장률은 약 3.3%). 생산적 금융으로 표현되는 기업대출 성장 여부에 따라서 향후 총대출 성장률이 좌우될 수 밖에 없을 전망
- 3분기 NIM 하락 폭이 평균 -1bp 정도일 것이라는 기존 예상과 달리 3분기에는 NIM이 하락하지 않을 것으로 전망. 시중은행들의 8월 월중 NIM이 예상보다도 더 양호했던 것으로 추정되기 때문. 7~8월의 추세를 감안하면 대형시중은행들의 경우는 3분기에 NIM이 오히려 소폭 상승할 가능성이 높음. 반면 중소형은행들은 상대적으로 상당폭 하락할 전망. iM금융과 JB금융은 3분기 중 NIM이 약 3~4bp 하락하고, BNK금융은 5~6bp 내외 하락할 공산이 큼. 중소형은행들의 NIM 하락 배경은 카드가 은행 NIM에 포함되어 있는 영향과 일부 일회성 비용 요인들 발생, 저원가성예금 상황 등 때문으로 추정됨
- 세제개편안 수정 외에 상법개정안 추가 입법 예정 등 정부의 증시활성화 및 제도적 노력 기대감 등은 수익성 대비 PBR이 크게 할인거래되고 있는 업종의 multiple 상승 기대로 이어질 수 있고, 여기에 외국인들이 KOSPI를 대거 순매수하는 등 수급도 개선되고 있다는 점에서 저PBR 종목들의 추가 상승 가능성을 배제할 필요는 없다고 판단. 다만 은행주의 경우 규제 노이즈가 단기간에 크게 완화되기가 쉽지 않고 홍콩ELS 및 은행 LTV 담합 과징금 등 불확실성이 계속되고 있다는 점은 분명 고려해야 할 요인. 관련 불확실성이 해소되거나 완화되기 전까지는 추가 상승 폭에 대한 눈높이는 낮출 필요가 있다고 판단

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

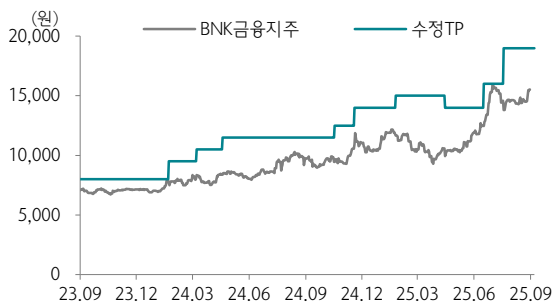
BNK금융(매수/TP 19,000원), iM금융(매수/TP 17,500원)

- 규제 노이즈가 지속되고 있다는 점에서 당분간은 규제 리스크와 과징금 우려가 상대적으로 큰 대형은행보다는 규제 이슈에서 다소 빗겨나 있고 절대 PBR이 낮은 중소형은행들이 방어적 측면에서의 매력에 부각될 수 있을 것으로 전망
- BNK금융은 3분기에도 삼정기업 총당금 환입 등에 힘입어 컨센서스를 크게 상회하는 양호한 실적 시현 예상. iM금융은 현 PBR 0.37배로 절대 PBR이 은행 중 가장 낮는데다 올해 예상 총주주환원수익률이 7.5%에 달해 배당매력도 가장 높은 은행

Global Peer Table									
(2025년 9월 12일 종가 기준)									
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.26	22.4	5.6		2,792,432.5	5.9	5.3	17.3	41.5
은행	0.56	6.6	8.8	0.63	163,233.7	7.7	2.7	16.6	49.0
KB금융	0.71	7.8	9.3	0.72	45,508.4	9.9	4.1	12.5	43.9
신한지주	0.57	7.1	9.0	0.66	33,644.8	7.3	-0.1	17.5	45.4
우리금융	0.53	6.2	8.7	0.57	19,047.5	5.6	1.6	24.8	66.9
하나금융	0.54	6.1	9.1	0.62	25,255.0	9.2	4.0	13.0	56.2
기업은행	0.45	5.7	8.0	0.57	15,757.1	3.9	1.4	16.5	37.9
BNK금융	0.44	5.8	7.7	0.54	4,876.7	7.0	5.9	30.3	50.0
IM금융	0.37	4.9	7.7	0.48	2,315.8	5.2	-0.3	23.8	74.7
JB금융	0.77	6.8	11.9	1.02	4,760.5	5.7	10.7	24.5	52.9
카카오뱅크	1.75	24.0	7.5	0.76	12,067.9	7.4	-3.1	-9.0	20.2
삼성카드	0.70	9.3	7.6	2.17	6,117.4	4.3	5.4	7.3	33.8
미국									
S&P 500	5.09	24.9	18.7	4.60	58,144.8	1.6	2.3	9.3	11.9
은행	1.59	14.0	11.4	1.02	2,031.5	2.8	5.0	15.4	20.7
Wells Fargo	1.55	14.4	11.7	1.03	261.0	3.2	2.5	10.7	16.0
JPM	2.42	15.6	16.5	1.26	843.9	4.3	4.8	15.0	28.0
CITI	0.90	13.0	7.3	0.59	183.1	4.2	3.9	27.9	41.3
BOA	1.33	13.8	10.1	0.85	374.6	1.6	7.1	14.0	15.1
US Bancorp	1.35	11.2	12.5	1.05	76.5	0.7	7.3	12.5	2.7
PNC	1.48	12.9	12.0	1.13	79.5	-1.2	5.6	14.6	4.7
BB&T	0.97	11.6	8.6	0.96	58.3	-2.8	2.7	14.5	4.2
중국									
상해A주지수	1.43	15.1	9.8	1.42	60,769.0	1.6	5.7	15.4	15.5
은행	0.72	7.5	9.6	0.73	12,271.0	-0.3	-2.4	7.7	11.2
공상은행	0.68	7.5	9.3	0.72	2,493.6	0.5	-3.9	7.4	8.1
건설은행	0.69	7.0	9.9	0.80	1,928.2	0.8	-4.1	2.6	3.8
농업은행	0.91	9.3	9.8	0.64	2,468.4	-0.8	5.7	31.2	35.6
중국은행	0.65	7.4	8.6	0.71	1,649.0	-0.7	-3.2	0.9	-0.5
교통은행	0.54	6.5	8.3	0.61	634.8	-1.8	-7.2	-7.6	-8.2
초상은행	0.94	7.3	13.1	1.20	1,080.1	-0.5	-3.3	-1.8	8.2
일본									
NIKKEI	2.23	21.3	9.9	3.15	797,557.2	4.1	4.9	17.5	12.2
은행	1.08	13.0	8.2	0.37	87,781.8	0.9	3.8	17.7	22.8
Mitsubishi UHF	1.23	12.6	10.0	0.59	27,623.0	0.9	2.9	16.6	24.0
Sumitomo Mitsui Financial	1.02	11.4	9.4	0.53	15,815.4	0.4	3.2	13.0	8.9
Mizuho	1.10	11.4	10.1	0.41	12,219.4	0.0	3.4	22.1	25.5
Sumitomo Mitsui Trust	0.94	10.3	9.5	0.39	3,059.3	0.9	3.2	13.1	16.3
유럽									
MSCI Europe	2.16	16.0	12.7	1.57	13,548.3	1.0	1.7	1.3	9.1
은행	1.22	10.0	12.2	0.65	1,613.2	4.2	1.7	13.5	45.2
HSBC	1.35	10.0	13.0	0.70	174.2	4.6	6.3	15.9	28.2
Santander	1.26	9.9	13.1	0.75	126.4	5.0	5.9	21.3	90.2
BNP Paribas	0.76	7.8	9.8	0.41	89.7	3.6	-3.0	3.7	33.9
Credit Agricole	0.69	7.7	9.7	0.26	50.2	4.9	-3.2	3.0	23.8
Deutsche	0.93	10.9	8.3	0.42	61.7	5.4	1.8	29.9	90.2
Unicredit	1.58	10.2	16.4	1.24	103.9	2.7	-2.5	17.1	73.1

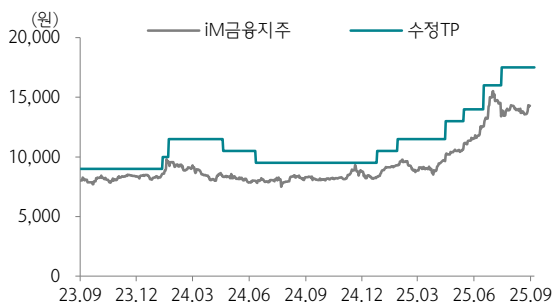
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

iM금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.29	BUY	17,500		
25.6.30	BUY	16,000	-10.24%	-3.06%
25.5.29	BUY	14,000	-16.30%	-10.14%
25.4.29	BUY	13,000	-19.30%	-17.77%
25.2.10	BUY	11,500	-19.99%	-15.04%
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%

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 9월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 9월 15일 현재 해당회사의 유가증권들을 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 9월 12일