



시장 상승 폭을 쫓아가지는 못하고 있지만...

은행 Weekly | 2025.10.20

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

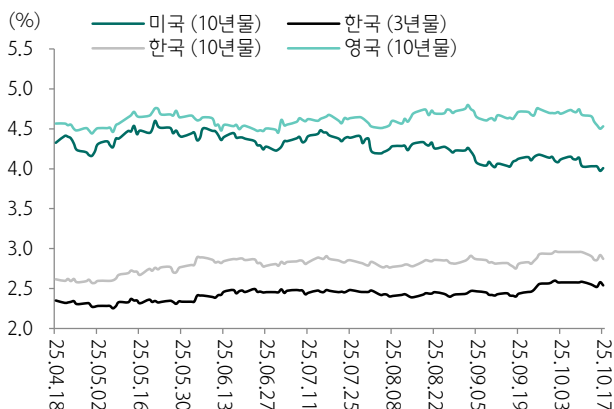
- 은행권은 기술보증기금 등에 대한 출연금을 50% 이내에서만 대출금리에 반영토록 하는 모범규준을 개정할 예정. 은행도 보증제도의 수혜자인 점을 감안하면 이를 가산금리에 반영하는 것이 과도하다는 취지. 인상되는 교육세도 제한될지 여부에 촉각
- 신한은행과 농협은행 등 일부 은행의 올해 가계대출 증가액(지난해 말 잔액 대비)은 금융당국에 보고한 총량 목표치를 초과. 하나은행(총목표치 대비 95%)과 국민은행(85.3%)의 증가액도 총량에 근접. 우리은행(총량의 32.8%)만 여유가 있는 상황
- '10.15 부동산 대책'의 대출 규제책은 크게 수도권·규제지역 가격에 따른 대출 한도 축소, 규제지역 담보인정비율(LTV) 70%→40% 하향, 스트레스 금리 하한 상향 등 세 가지. 금융위는 향후 전세대출 DSR 시행 범위를 무주택자로 확대하는 방안 검토
- 김용범 대통령실 정책실장이 정부가 추진하는 '배당소득 분리과세 제도' 도입과 관련해 "(세율에 대해) 일부 조정 가능성이 있다"고 언급. 또 부동산 대책과 관련하여 김 실장은 "보유세는 강화하고 거래는 원활히 하는 방안이 있을 것"이라고 언급

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 10월 17일 종가 기준)

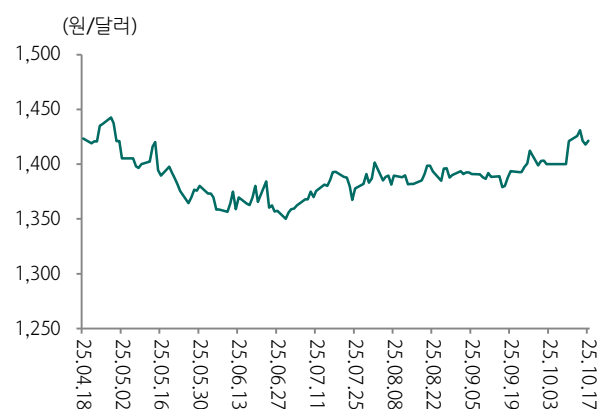
	PBR	PER	ROE	ROA	Mkt. Cap.	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(bil.)	2W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.40	24.8	5.6		3,086,895.7	3.8	9.8	17.6	56.2	286.8	162.5	996.6	-1,509.5
은행	0.55	6.5	8.8	0.63	158,493.9	0.8	-2.0	-0.6	46.5	25.9	-38.2	-12.6	3.5
KB 금융	0.68	7.5	9.3	0.72	43,486.7	1.1	-3.6	0.5	37.5	32.3	0.3	-27.3	-5.6
신한지주	0.60	7.5	9.0	0.66	35,489.7	1.5	4.9	6.1	53.4	10.7	0.0	31.8	-23.1
우리금융	0.52	6.1	8.7	0.57	18,608.8	0.0	-3.2	2.0	64.9	-3.6	-4.5	-1.1	4.2
하나금융	0.52	5.9	9.1	0.62	23,963.9	0.1	-4.3	-5.9	51.6	-19.8	-21.7	4.2	15.1
기업은행	0.43	5.5	7.9	0.57	15,222.9	0.6	-3.7	-6.9	33.2	2.6	-0.1	-18.7	14.8
BNK 금융	0.41	5.4	7.7	0.54	4,515.2	1.9	-5.0	-8.2	38.9	7.9	-7.6	-4.3	-3.3
이M 금융	0.34	4.6	7.7	0.48	2,158.6	-0.7	-6.8	-9.3	62.8	-2.8	-3.2	1.0	1.8
JB 금융	0.70	6.2	11.9	1.02	4,339.9	0.9	-6.0	-4.4	39.4	-1.5	-1.5	1.8	-0.3
카카오뱅크	1.56	21.5	7.4	0.75	10,708.4	-2.8	-8.6	-23.6	6.7	-17.7	-9.5	-8.9	26.1
삼성카드	0.65	8.7	7.6	2.17	5,729.2	-0.2	-6.9	-9.6	25.3	-0.7	0.5	-2.2	2.7

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 0.8% 상승에 그쳐 KOSPI 상승률 3.8% 대비 초과하락해 2주째 크게 초과하락하고 있으며 4주연속 초과하락. IT와 배터리의 주가 상승 폭이 계속 크게 나타나고 있는데다 한미 관세 협상 마무리 기대로 자동차까지 크게 상승한 반면 은행주는 이렇다할 모멘텀이 없는 상황. 정부의 10·15 부동산대책 발표 직후 대통령실에서 부동산 세제 조정 필요성을 언급하면서 배당소득 분리과세 제도와 관련해서도 일부 세율 조정 가능성이 있다는 언급이 알려진 이후 은행주에 외국인 매수세가 유입되며 당일 상당폭 은행주가 반등하기도 했지만 이후 상승세는 오래가지 못하는 모습. 직접적인 영향은 없지만 미국 중소형은행들의 부실대출 우려가 불거진 점도 투자심리를 움츠러들게 한 요인이었음. 지난주 미국 국채금리는 추가 하락. 셋다운이 장기화되고 있는데다 미중 갈등도 계속되고 있으며 지역은행 부실 문제까지 발생하자 트럼프 측근 위원들이 불확실성으로 인해 빠른 속도의 금리 인하가 필요하다고 주장하고 있는 점 등이 반영되고 있기 때문. 지난주 미국 10년물 국채금리는 4.01%로 한주동안 5bp 추가 하락했고, 2년물 국채금리는 3.46%로 한주간 7bp 추가 하락. 국내 국채금리도 하락세로 전환. 국내 10년물 국채금리는 2.89%로 한주간 7bp 하락했고, 3년물 국채금리는 2.56%로 3bp 하락. 한편 원/달러 환율은 미중 갈등과 정부의 대미협상 소식 등을 소화하며 1,410~1,430원 사이에서 등락을 보이다 결국 1,422.2원으로 마감해 한주간 4.8원 하락했음. 지난주에도 외국인들은 대규모 KOSPI 순매수에도 불구하고 은행주는 130억원을 순매도해 소폭이지만 순매도가 이어지고 있는 양상. 국내 기관들도 은행들의 자사주 매입분을 제외하면 실질적인 순매도가 지속되고 있는 상태
- 전주 특징주는 BNK금융. 주가가 1.9% 상승해 소폭의 차이지만 은행주내에서 가장 크게 상승했는데 이는 수급적인 요인 때문으로 추정. 자사주 매입 규모를 10월 13일부터 기존 100,000주에서 200,000주로 확대하고 있는데다 OK저축은행으로 추정되는 기타금융 매수세도 매일 50,000주씩 이상 꾸준히 유입되고 있기 때문. 반면 카카오뱅크는 카카오그룹주들과 동반 약세를 보이면서 지난주에 주가가 2.8% 하락해 하락 폭이 업종내에서 가장 컸음
- 금주 주요 이슈는 23일 예정된 한은 금통위. 당초 10월에 기준금리를 인하할 것이라는 전망들이 꽤 있었지만 최근 부동산 가격 상승 및 환율 변동성 확대 등으로 금융시장의 긴장감이 높아지면서 집값과 환율 불안, 그리고 부동산대책 발표에 따른 정책공조 차원에서라도 기준금리를 인하하지 못할 것이라는 의견이 대다수. 아예 연내 인하 전망 자체가 불확실해졌다는 의견도 늘어나고 있는 상황. 다만 미국 연준이 9월에 이어 10월에도 기준금리를 내리고 12월에도 인하 가능성이 커질 경우 금통위가 연내 동결로 계속 버티기도 쉽지만은 않을 전망. 시장이 대부분 동결을 기대하고 있는만큼 금통위에서 금리를 동결한다고 해도 은행주 주가에 크게 영향을 미치지는 않겠지만 상대적인センチ먼트는 일시적으로나마 개선될 여지가 있음
- 배당소득 분리과세 세율 인하와 3차 상법개정안이 은행주에 모멘텀으로 작용될 수 있다는 의견을 계속 유지. 대부분의 금융지주사들이 내년초 정관변경을 통해 비과세 감액 배당을 결의할 것으로 예상되는데 이 경우 2027년 배당부터는 분리과세 적용 이슈와는 전혀 상관이 없어짐. 대형금융지주사들의 자본준비금 감소를 통한 비과세 배당 재원은 최소 6조원 이상으로 추정되는데 금융지주별로 차이는 있지만 이는 약 4~5년을 비과세 감액 배당을 할 수 있는 규모임. 그렇다고 하더라도 분리과세 고배당기업으로 해당될 경우 2026년 배당분은 실효세율이 높아지게 되며 정부의 주주환원정책 의지 확인 및 수익성 대비 저평가된 저PBR 업종의 multiple 개선 측면에서 은행주 주가도 분명 반응할 것으로 예상. 이는 자사주 소각 의무화를 다루는 3차 상법개정안에도 이미 자사주를 전부 소각 중인 은행주가 긍정적으로 영향받을 수 밖에 없는 주요 이유임
- 미국 중소형은행 이슈에도 불구하고 해당 이슈가 글로벌 시스템리스크로 번질 가능성이 낮고, 국내 은행주로의 전염 가능성도 거의 없다는 점에서 관련 요인이 투자심리에 미치는 영향은 제한적일 전망. 이중담보 및 사기대출에 의해 촉발된 것으로 보이는데 미국 지역은행들의 높은 CRE 익스포저와 맞물리면서 문제가 발생하고 있는 것. 다만 JPM 다이먼 CEO의 바퀴벌레 발언을 강도와 규모 면에서 표현 그대로 해석해도 무리가 없을 듯. 시장 대비 상승세가 크게 못미치면서 국내 은행주가 초과하락하고 있지만 절대적인 하방 압력은 제한적. 그만큼 상대적인 가격 매력과 방어적인 매력은 확대되고 있다고 판단

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

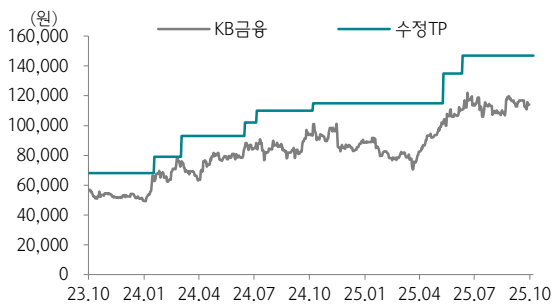
KB금융(매수/TP 147,000원), BNK금융(매수/TP 19,000원)

- KB금융은 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 크게 좁혀지면서 가격 매력이 다시 커졌다고 판단. 홍콩 ELS 판매금액이 가장 많았던 은행으로 그만큼 과징금 우려도 크게 작용하고 있지만 실제 과징금 부과 규모는 우려보다는 크지 않을 가능성이 높음
- BNK금융은 3분기에도 삼정기업 총당금 환입 등에 힘입어 컨센서스를 크게 상회하는 양호한 실적 예상. 향후에도 대손비용 안정화 기대. 자사주 매입 외에도 OK저축은행 추정 기타금융 매수세가 지속되고 있다는 점에서 수급 여건도 우호적인 상황

Global Peer Table						(2025년 10월 17일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.40	24.8	5.6		3,086,895.7	3.8	9.8	17.6	56.2
은행	0.55	6.5	8.8	0.63	158,493.9	0.8	-2.0	-0.6	46.5
KB금융	0.68	7.5	9.3	0.72	43,486.7	1.1	-3.6	0.5	37.5
신한지주	0.60	7.5	9.0	0.66	35,489.7	1.5	4.9	6.1	53.4
우리금융	0.52	6.1	8.7	0.57	18,608.8	0.0	-3.2	2.0	64.9
하나금융	0.52	5.9	9.1	0.62	23,963.9	0.1	-4.3	-5.9	51.6
기업은행	0.43	5.5	7.9	0.57	15,222.9	0.6	-3.7	-6.9	33.2
BNK금융	0.41	5.4	7.7	0.54	4,515.2	1.9	-5.0	-8.2	38.9
IM금융	0.34	4.6	7.7	0.48	2,158.6	-0.7	-6.8	-9.3	62.8
JB금융	0.70	6.2	11.9	1.02	4,339.9	0.9	-6.0	-4.4	39.4
카카오뱅크	1.56	21.5	7.4	0.75	10,708.4	-2.8	-8.6	-23.6	6.7
삼성카드	0.65	8.7	7.6	2.17	5,729.2	-0.2	-6.9	-9.6	25.3
미국									
S&P 500	5.17	25.2	18.8	4.63	59,146.8	1.7	1.0	6.1	13.3
은행	1.53	13.1	11.6	1.05	1,979.0	1.6	-3.7	3.4	17.5
Wells Fargo	1.58	14.1	12.1	1.05	266.8	7.3	1.0	5.1	18.6
JPM	2.34	14.8	16.7	1.28	818.2	-1.1	-4.1	3.1	24.1
CITI	0.88	12.5	7.4	0.59	178.7	3.3	-4.6	5.0	37.9
BOA	1.34	13.6	10.3	0.88	379.8	5.4	-0.2	9.7	16.7
US Bancorp	1.24	10.2	12.7	1.07	71.1	0.9	-6.9	2.1	-4.5
PNC	1.31	11.3	12.1	1.14	70.6	-1.6	-11.2	-7.6	-7.0
BB&T	0.91	10.9	8.5	0.97	54.9	0.7	-6.1	-4.2	-1.8
중국									
상해A주지수	1.42	15.1	9.6	1.39	60,490.8	-1.4	-0.8	9.8	14.6
은행	0.74	7.7	9.6	0.72	12,232.4	6.0	2.8	0.7	12.8
공상은행	0.70	7.6	9.3	0.72	2,517.0	4.2	2.1	-1.7	10.1
건설은행	0.71	7.1	9.9	0.81	1,875.8	6.0	2.4	-4.6	4.9
농업은행	0.97	9.7	9.8	0.63	2,590.3	11.6	9.5	24.3	42.7
중국은행	0.65	7.2	8.5	0.66	1,602.4	2.1	-1.1	-5.8	-3.1
교통은행	0.54	6.5	8.2	0.62	587.6	3.4	-0.7	-12.6	-10.2
초상은행	0.92	7.2	13.1	1.20	1,064.5	3.5	-0.4	-7.6	5.8
일본									
NIKKEI	2.38	22.5	10.0	3.17	808,112.7	-1.1	6.9	20.1	19.3
은행	1.03	12.1	8.1	0.36	83,643.2	-2.6	-1.7	12.2	17.5
Mitsubishi UHF	1.21	12.2	10.2	0.60	26,941.2	-2.3	-0.6	14.9	20.9
Sumitomo Mitsui Financial	0.97	10.7	9.5	0.53	15,043.9	-2.3	-2.1	9.9	3.6
Mizuho	1.03	10.7	10.2	0.40	11,376.1	-3.9	-2.9	12.9	18.0
Sumitomo Mitsui Trust	0.88	9.7	9.5	0.40	2,851.9	-2.0	-2.8	6.9	9.6
유럽									
MSCI Europe	2.24	16.5	12.7	1.56	13,868.3	0.5	3.1	4.1	11.6
은행	1.21	9.9	12.2	0.65	1,571.8	-1.6	-1.9	8.8	40.7
HSBC	1.31	9.8	12.9	0.72	165.9	-3.0	-5.0	4.2	22.8
Santander	1.21	9.4	13.1	0.77	123.4	-2.7	-1.2	13.7	85.7
BNP Paribas	0.70	7.3	9.7	0.41	84.7	-0.8	-0.4	0.3	26.5
Credit Agricole	0.70	7.7	9.7	0.26	50.3	-0.2	1.4	3.2	24.1
Deutsche	0.84	9.9	8.6	0.43	56.1	-3.6	-6.6	10.8	72.9
Unicredit	1.45	9.3	16.6	1.25	95.9	-1.3	-4.1	6.3	59.9

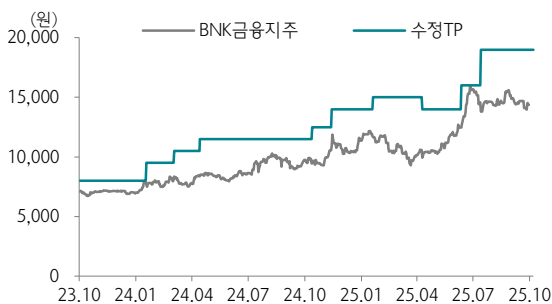
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%

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 10월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 20일 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 17일