답답하지만 건전한 기간 조정의 흐름으로 판단

은행 Weekly | 2025.10.27

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

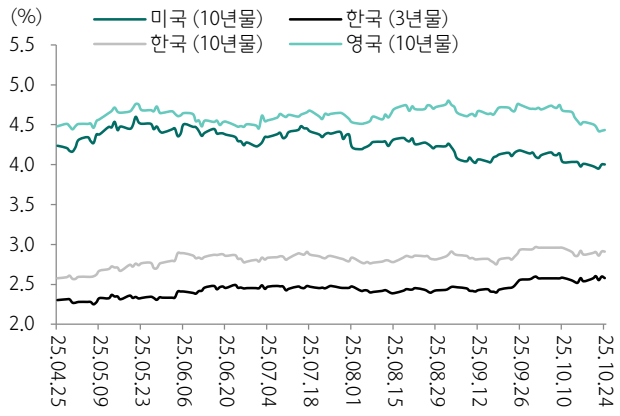
- 정부가 조정대상지역과 투기지역의 디딤돌대출을 예산이 아닌 전액 은행자금으로 하라고 지시. 규제지역 정책대출은 나랏돈 취급이 원칙이었는데 10·15 부동산 대책으로 해당지역이 서울 및 과천·분당으로 확대돼 자금 부담을 은행에 전가한 조치
- 민주당은 내년부터 금융·보험업 수익금에 부과하는 교육세율이 0.5%에서 1.0%로 오르는 점을 고려해 인상분을 가산금리에 전가할 수 없도록 은행법 개정안을 수정할 계획. 보증 관련 출연금도 제한했으나 교육세는 제외돼 있어 이를 보완하는 조치
- 정부가 2028년까지 정책금융기관이 지방에 공급하는 자금 규모를 24조원 증액하기로 결정. 산은·기은·신보·기보에 '정책금융 지방 공급 확대 목표제'를 실시하며 올해 40% 수준인 정책금융 공급 비중을 2028년까지 45%로 높이는 것이 일차적인 목표
- 5대 은행에 따르면 올해 하반기 들어 10월 17일까지 중소기업대출이 7.7조원 순증. 이는 올해 상반기 증가액의 4배에 달하며 정부의 생산적 금융 기조에 부응하는 결과. 다만 중소기업의 부실 여신이 빠른 속도로 불어나고 있다는 점은 부담으로 지적

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 10월 24일 종가 기준)

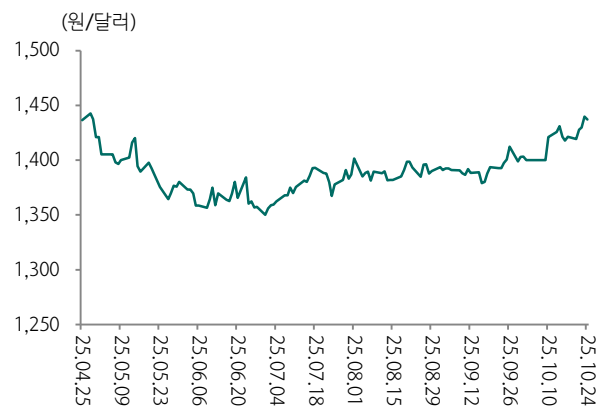
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						2W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.47	26.1	5.6		3,242,987.7	5.1	13.5	23.3	64.3	2,625.9	56.8	-791.8	-1,893.5
은행	0.56	6.5	8.8	0.63	159,535.0	0.6	-0.2	-2.2	47.3	174.6	-27.0	-178.2	6.7
KB 금융	0.68	7.5	9.3	0.72	43,410.4	-0.2	-1.3	-4.2	37.3	71.5	-10.8	-86.7	15.5
신한지주	0.60	7.5	9.0	0.66	35,635.3	0.4	6.2	3.1	54.0	54.7	-6.5	-32.9	-14.5
우리금융	0.52	6.2	8.7	0.57	18,719.0	0.6	-4.3	-0.2	65.9	24.6	5.3	-13.8	-15.6
하나금융	0.53	6.1	9.1	0.62	24,492.7	2.2	-1.2	-4.9	54.9	31.7	0.3	-29.2	-1.7
기업은행	0.44	5.6	7.9	0.57	15,478.0	1.7	-1.0	-2.2	35.5	2.9	-1.9	-8.7	6.7
BNK 금융	0.40	5.3	7.7	0.54	4,446.0	-1.5	-3.3	-6.9	36.8	-6.4	-11.3	-4.7	11.2
iM 금융	0.35	4.6	7.7	0.48	2,195.8	1.7	-1.9	-6.8	65.6	-3.0	-1.5	0.6	1.4
JB 금융	0.68	6.0	11.9	1.02	4,234.7	-2.4	-5.7	-6.7	36.1	-1.4	-0.5	-2.8	3.7
카카오뱅크	1.59	22.0	7.4	0.75	10,923.1	2.0	-4.4	-20.3	8.8	-3.4	-12.1	-26.4	28.2
삼성카드	0.65	8.7	7.6	2.17	5,723.4	-0.1	-4.1	-6.1	25.2	-1.3	-1.1	-0.5	1.8

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

- 전주에도 은행주는 0.6% 상승에 그쳐 KOSPI 상승률 5.1% 대비 큰폭 초과하락. 최근 1개월간 은행주의 KOSPI 대비 초과하락 폭은 13.7%p로 커졌으며 최근 3개월 초과하락 폭은 25.5%에 달해 절대적인 주가 레벨은 횡보 양상을 보이고 있지만 9월 이후 급등하고 있는 KOSPI 상승률을 전혀 쫓아가지 못하고 있는 상황(KOSPI 상승은 IT와 배터리, 조선업종 등이 주로 견인). 지난주에는 특이 이슈는 없었던 가운데 정부가 비수도권 정책금융을 3년내 24조원 가량 확대하는 방안을 발표. 민간금융도 비수도권에 공급을 확대하도록 비수도권 대출에는 예대율 규제를 완화하는 방안을 검토하기로 함. 정책금융은 상장은행 중에서는 기업은행에만 해당되는 내용인데다 2분기말 기준 은행들의 평균 예대율이 98.2%로 100%를 다소 하회하고 있어 예대율 완화가 민간은행들의 지방대출 확대를 위한 강력한 동인으로 작용하기는 다소 어려울 것으로 전망. 미국 국채금리는 주초 하락세를 보이다가 미국의 러시아 석유기업 제재 발표로 국제 유가가 상승하자 인플레이션 우려가 발생하면서 소폭 상승 전환. 미국 9월 CPI가 컨센서스를 하회하면서 상승세가 멈췄지만 주간 단위로는 한주간 혼조 양상을 보였음. 국내 국채금리는 소폭 상승세. 10월 금통위에서 기준금리가 동결된데다 금리 인하 시점이 사실상 내년으로 넘어갔다는 의견이 주를 이뤘기 때문. 국내 10년물 국채금리는 2.91%로 한주간 2bp 상승했고, 3년물 국채금리는 2.59%로 3bp 상승. 한편 원/달러 환율은 한미 관세협상 불확실성이 지속되고 있고, 일본 총리 취임 이후의 엔화 약세 심화 현상 등으로 상승해 1,439.4원으로 마감했고 한주간 17.2원이나 상승. 지난주 외국인들은 은행주 순매도 규모를 확대. 1,780억원을 순매도해 KOSPI 순매도액 7,920억원을 감안해도 은행주 매도 규모가 상당했음. 반면 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 2.6조원과 1,750억원 순매수
- 전주 특징주는 하나금융. 원/달러 환율 상승에도 불구하고 한주간 주가가 2.2% 상승해 은행주 중 상승 폭이 가장 컸는데 이는 자사주 추가 매입·소각 발표 가능성에 대한 기대감이 작용하고 있는 것으로 추정. 당사 유니버스 은행지주사 중 3분기 실적 발표에서 자사주 매입·소각을 추가 발표할 것으로 예상되는 은행은 하나금융과 JB금융임. 그 외 기업은행과 iM금융도 주가가 1.7%씩 상승하면서 업종내에서는 상대적으로 강세를 보였음
- 10월 금통위에서는 예상대로 기준금리를 동결. 1명의 인하 소수의견이 있었는데 한은 총재는 부동산시장 과열에 따른 금융불안 위험을 우려하며 금리 인하 시기와 폭에 대해서 신중한 조정이 불파기함을 시사. 최근 원/달러 환율이 상승 중인데다 정부의 부동산대책 효과가 확인되어야 한다는 점에서 시장에서는 사실상 연내 인하가 어려워졌다는 시각. 다만 한은이 금융안정에 포커스를 두고는 있지만 미국이 기준금리 인하 추세를 빠르게 이어나갈 경우 마냥 동결 기조로 계속 가기도 부담이 있는 상황. 한미 관세 협상 결과와 반도체 업황 여부, 환율 상황 등에 따라 컨센서스가 변화될 여지는 있다고 판단
- 금주 28일 신한지주를 시작으로 은행지주사 3분기 실적 발표 시즌 개막. 실적은 컨센서스보다 소폭 높아진 애널리스트들의 조정된 추정 순익을 추가적으로 상회할 수 있을 것으로 예상. 자본비율도 일부 은행을 제외하고는 전체적으로 추가 상승하면서 당장의 실적과 펀더멘털 측면에서는 투자자들의 우려가 발생할 일은 없을 전망. 금번 실적 발표 Q&A에서 향후 비과세 감액 배당 실시 여부에 대한 긍정적인 검토 답변 등이 나올 것으로 예상되는데 이러한 요인은 2026년 하반기경부터 은행주 상승의 주요 모멘텀으로 작용 가능할 것으로 예상(우리금융 제외 전 은행들이 2026년 결산배당 지급 시기인 2027년초부터 배당이 비과세되기 때문). 세금 이슈에 민감한 개인 고액자산가들의 은행주 투자 유인이 상당히 커지기 때문
- 지수가 급등하고 있음에도 은행주 주가는 제자리 걸음을 하면서 상당히 답답한 상황이 이어지고 있지만 우리는 건전한 조정 흐름으로 판단. 2024년초부터 2025년 상반기까지 워낙 은행주의 상승 폭이 컸던데 따른 피로감으로 기간 조정은 자연스러운 모습이고 최근의 각종 우려 요인 및 불확실성 발생에도 불구하고 가격 조정 양상은 나타나고 있지 않으며(시장이 아무리 좋아도 가격이 하락할 업종은 주가가 하락) 글로벌 상대 PBR 측면에서 한국 은행주는 여전히 multiple 상승 여력이 크고, 주주환원율 추가 상승에 대한 신뢰감도 높기 때문. 단기적으로는 원/달러 환율 하향안정화 여부 및 배당소득 분리과세 세율 인하 결정, 3차 상법개정안 통과 등이 은행주 투자심리를 개선시킬 수 있는 요인으로 작용될 수 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)

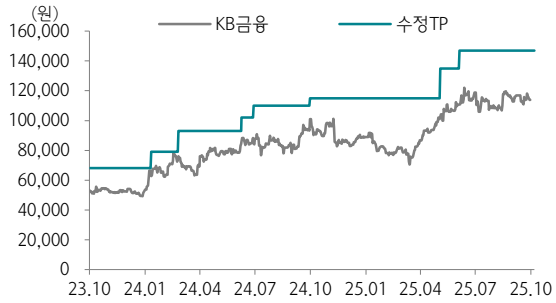
- KB금융은 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 크게 좁여지면서 가격 매력이 다시 커졌다고 판단. 홍콩 ELS 판매금액이 가장 많았던 은행으로 그만큼 과징금 우려도 크게 작용하고 있지만 실제 과징금 부과 규모는 우려보다는 크지 않을 가능성이 높음
- BNK금융은 3분기에도 삼정기업 충당금 환입 등에 힘입어 컨센서스를 크게 상회하는 양호한 실적 예상. 향후에도 대손비용 안정화 기대. 자사주 매입 외에도 OK저축은행 추정 기타금융 매수세가 지속되고 있다는 점에서 수급 여건도 우호적인 상황

Global Peer Table (2025년 10월 24일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.47	26.1	5.6		3,242,987.7	5.1	13.5	23.3	64.3
은행	0.56	6.5	8.8	0.63	159,535.0	0.6	-0.2	-2.2	47.3
KB금융	0.68	7.5	9.3	0.72	43,410.4	-0.2	-1.3	-4.2	37.3
신한지주	0.60	7.5	9.0	0.66	35,635.3	0.4	6.2	3.1	54.0
우리금융	0.52	6.2	8.7	0.57	18,719.0	0.6	-4.3	-0.2	65.9
하나금융	0.53	6.1	9.1	0.62	24,492.7	2.2	-1.2	-4.9	54.9
기업은행	0.44	5.6	7.9	0.57	15,478.0	1.7	-1.0	-2.2	35.5
BNK금융	0.40	5.3	7.7	0.54	4,446.0	-1.5	-3.3	-6.9	36.8
iM금융	0.35	4.6	7.7	0.48	2,195.8	1.7	-1.9	-6.8	65.6
JB금융	0.68	6.0	11.9	1.02	4,234.7	-2.4	-5.7	-6.7	36.1
카카오뱅크	1.59	22.0	7.4	0.75	10,923.1	2.0	-4.4	-20.3	8.8
삼성카드	0.65	8.7	7.6	2.17	5,723.4	-0.1	-4.1	-6.1	25.2
미국									
S&P 500	5.26	25.5	18.8	4.65	60,232.9	1.9	2.4	7.1	15.5
은행	1.56	13.4	11.6	1.05	2,026.0	2.3	-2.0	3.1	20.2
Wells Fargo	1.64	14.6	12.2	1.06	276.8	3.8	2.7	3.6	23.0
JPM	2.38	14.9	16.5	1.28	826.1	1.0	-3.7	1.8	25.3
CITI	0.90	12.7	7.5	0.59	181.8	1.8	-2.8	4.2	40.3
BOA	1.37	13.9	10.4	0.88	389.4	2.5	1.7	9.2	19.6
US Bancorp	1.30	10.7	12.7	1.08	75.1	5.6	-0.8	5.9	0.9
PNC	1.36	11.8	12.1	1.14	73.4	3.9	-7.8	-4.1	-3.3
BB&T	0.94	11.2	8.5	0.98	57.0	3.7	-3.7	-1.7	1.9
중국									
상해A주지수	1.46	15.5	9.6	1.40	62,259.2	2.9	2.6	10.1	17.9
은행	0.75	7.9	9.5	0.72	12,607.0	2.7	8.5	5.1	16.0
공상은행	0.72	7.8	9.3	0.72	2,596.6	2.9	5.0	3.8	13.3
건설은행	0.72	7.3	9.9	0.80	1,936.7	1.5	7.0	-0.2	6.5
농업은행	0.98	10.1	9.7	0.63	2,720.6	4.9	21.6	28.9	49.6
중국은행	0.67	7.5	8.4	0.66	1,655.8	3.6	4.7	-0.5	0.4
교통은행	0.54	6.7	8.1	0.62	607.8	3.6	5.1	-7.5	-6.9
초상은행	0.93	7.2	13.1	1.20	1,074.9	0.9	1.5	-6.5	6.7
일본									
NIKKEI	2.46	23.3	10.0	3.17	834,084.1	3.6	8.7	18.7	23.6
은행	1.05	12.3	8.2	0.37	85,940.0	2.7	-2.1	5.3	20.6
Mitsubishi UHF	1.21	12.2	10.2	0.60	26,959.3	0.1	-4.0	4.4	21.0
Sumitomo Mitsui Financial	1.01	11.0	9.5	0.53	15,556.9	3.4	-2.2	2.4	7.1
Mizuho	1.11	11.4	10.2	0.40	12,162.9	6.9	-1.1	8.9	26.1
Sumitomo Mitsui Trust	0.90	9.9	9.5	0.40	2,906.2	1.9	-2.0	2.7	11.7
유럽									
MSCI Europe	2.21	16.5	12.6	1.57	14,062.6	1.5	4.0	5.0	13.3
은행	1.19	9.8	12.3	0.65	1,591.6	1.6	-1.6	7.3	42.8
HSBC	1.35	9.8	12.8	0.74	172.7	4.1	-3.2	5.3	27.8
Santander	1.22	9.6	13.1	0.77	124.6	1.0	-4.2	10.5	87.5
BNP Paribas	0.65	6.7	9.7	0.41	76.5	-8.6	-9.5	-10.2	15.6
Credit Agricole	0.69	7.6	9.7	0.26	49.8	-0.9	-1.7	-0.6	22.9
Deutsche	0.85	9.9	8.6	0.43	56.3	0.5	-5.4	0.9	73.7
Unicredit	1.45	9.3	16.5	1.25	95.5	-0.4	-4.6	0.1	59.2

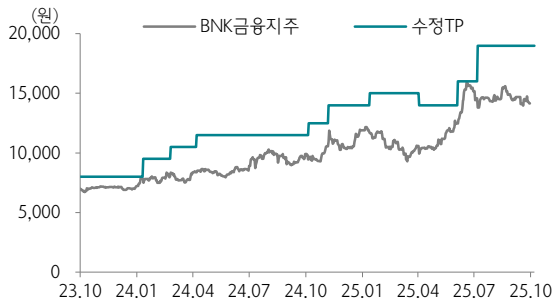
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	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	투자의견	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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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 24일