오랜만의 은행주 랠리. 순환매로만 그치지는 않을 것

은행 Weekly | 2025.11.10

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

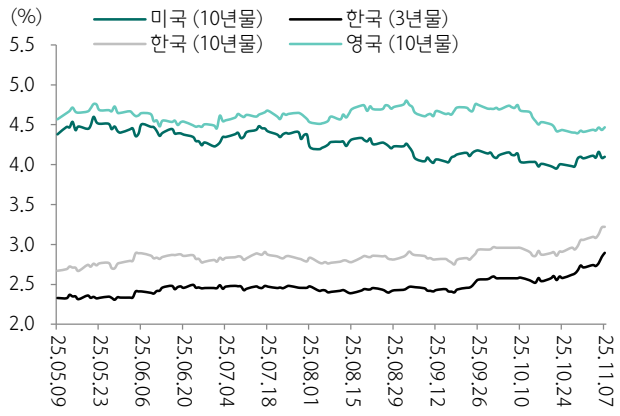
- 은행권에서 3,600억원의 배드뱅크 출연 분담금을 대손준비금 전·환입액을 반영한 당기순이익을 기준으로 나누기로 가닥. 이 같은 기준을 적용하면 국민은행(3.1조원), 하나은행(2.9조원), 신한은행(2.6조원), 우리은행(2.6조원) 순으로 분담금을 낼 전망
- 시중자금이 증시로 쏠리자 은행들이 앞다퉈 고금리 특판상품을 출시. 주로 연말 연초에 예·적금 만기가 몰려있는 만큼 지금부터 자금이탈을 부지런히 막아야 머니무브를 피할 수 있기 때문. 5대 시중은행의 요구불예금 잔액은 한달동안 약 22조원 감소
- 지난달 5대은행의 기업여신 규모가 5조원 가량 확대되며 지난 6월(-8.4조원) 감소 이후 4개월 연속 증가세. 정부의 생산적 금융 기조에 따라 은행권은 개인사업자를 포함한 중소기업대출 상품을 확대하고 대출문턱을 낮춰 자금에 물꼬가 트인 모양새
- KB금융·신한·하나금융은 내년 비과세 배당 추진 검토. 내년 주주총회를 거쳐 2027년 비과세 배당을 시작할 것으로 예상. 비과세 배당은 기업이 자본준비금을 감액해 주주에게 현금을 배당하는 방식으로 일반 배당과 달리 배당소득세가 부과되지 않음

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 11월 7일 종가 기준)

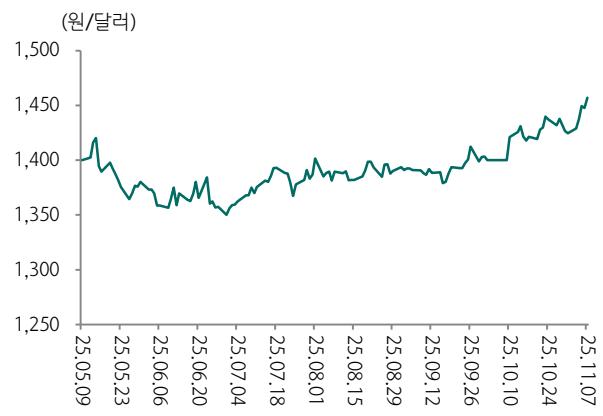
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.47	26.1	5.6		3,252,007.8	-3.7	9.5	23.2	64.8	83.0	-200.1	-7,263.8	7,443.3
은행	0.59	6.9	8.8	0.62	166,442.6	5.0	6.6	7.3	54.8	346.4	76.4	-124.6	-214.2
KB 금융	0.75	8.2	9.3	0.71	47,186.9	6.1	9.7	9.0	49.2	190.6	32.4	-137.5	-52.8
신한지주	0.65	8.1	8.9	0.65	37,577.3	5.6	7.5	11.8	62.4	59.0	3.6	-22.8	-31.8
우리금융	0.53	5.8	9.2	0.58	18,865.8	1.2	1.4	2.0	67.2	31.8	12.0	-28.0	-2.7
하나금융	0.58	6.4	9.0	0.61	25,606.0	7.6	7.0	8.4	62.0	56.6	21.8	29.8	-84.1
기업은행	0.45	5.8	7.7	0.56	15,709.3	1.9	3.8	1.5	37.5	4.2	3.7	14.4	-19.8
BNK 금융	0.42	5.6	7.7	0.54	4,618.9	6.4	4.3	0.2	42.1	2.0	1.4	11.3	-12.9
iM 금융	0.35	4.7	7.6	0.47	2,192.6	2.3	0.9	-2.7	65.4	0.7	0.9	4.0	-4.4
JB 금융	0.72	6.1	12.2	1.03	4,406.8	2.7	2.4	4.5	41.6	1.4	0.7	4.4	-5.7
카카오뱅크	1.50	21.3	7.2	0.73	10,279.1	-6.9	-6.7	-19.7	2.4	-20.2	-5.6	-25.3	44.2
삼성카드	0.67	9.0	7.6	2.17	5,920.4	3.1	3.1	0.8	29.5	-2.1	-0.5	4.1	-1.9

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 5.0% 상승해 KOSPI 하락률 3.7%를 대폭 초과상승. IT 위주로 급등하던 KOSPI가 큰폭의 변동성을 보이면서 조정 국면에 진입하자 그동안 소외되었던 은행주로 순환매가 유입되었기 때문. 특히 국내 기관이 은행주를 3,460억원 가량 대거 순매수하면서 은행주 랠리를 선도. 국내 기관 매수는 증권 800억원, 투신 1,000억원, 사모펀드 580억원, 연기금 760억원 등 특정 주체에 쏠리지 않고 모든 기관들이 은행주를 순매수한 점이 특징적이었음. 또한 소외주 중 유독 은행주 상승 폭이 두드러졌던 이유는 과징금 우려 완화 조짐 및 국내 국채금리 상승, 정책 기대감(배당소득 분리과세 세율 인하 및 상법개정안 처리 예고) 등이 복합적으로 작용했기 때문으로 추정. 지난주 미국 국채금리는 혼조세 양상. 10월 FOMC의 매파적 평가 이후 AI 거품 우려에다가 아마존과 IBM 등 민간부문의 감원 규모 확대 및 미시간대 소비심리지수 하락 등이 복합적으로 작용한 것으로 판단. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.09%로 한주동안 1bp 상승한 반면 2년물 국채금리는 3.56%로 2bp 하락. 반면 국내 국채금리는 대폭 상승. 부동산 불안 우려에 11월 금리 인하 가능성이 크게 후퇴했다는 평가가 많고, 슈퍼 예산 등 정부 확장 재정에 따른 수급 우려 등이 국채금리를 밀어 올리고 있기 때문. 국내 10년물 국채금리는 3.23%로 17bp 상승했으며, 3년물 국채금리도 2.89%로 17bp 상승. 한편 원/달러 환율은 전주에만 외국인이 KOSPI를 7.3조원 가량 순매도하면서 1,466.1원으로 큰폭 상승 마감해 한주간 상승 폭이 28.5원에 달했음. 지난주에는 외국인이 IT를 중심으로 KOSPI를 약 7.3조원 순매도했는데 그 가운데 은행주 순매도는 약 1,250억원에 그쳤고, 국내 기관은 한주동안 KOSPI 순매수 규모가 830억원에 불과했으나 은행주는 약 3,460억원을 순매수
- 전주 특징주는 하나금융. 한주간 주가가 7.6% 상승해 상승 폭이 가장 컸는데 은행주 순환매가 나타나면서 최근 대형 은행지주사 중 주가가 가장 약세를 기록했던 하나금융에 대한 수급이 크게 개선되었기 때문. 외국인도 지난주 하나금융에 대해서는 순매수를 기록하면서 국내 기관과 외국인의 동반 순매수가 나타났던 점이 주가 강세의 배경임. 반면 우리금융은 주가 상승 폭이 1.2%에 그쳐 업종내에서 주가가 가장 저조했음. 그동안 외국인 수급이 상대적으로 가장 양호했던 종목이었는데 지난주에는 그런 모습이 나타나지 않았을 뿐만 아니라 오히려 금요일에는 100만주 넘게 순매도하는 모습을 보였기 때문. 카카오뱅크는 실적 발표 이후 실적 관련 실망감으로 주가가 크게 하락하면서 한주간 6.9%나 하락
- 은행권이 총 3,600억원의 배드뱅크(새도약기금) 출연 분담금을 실질적인 이익창출력인 대손준비금 전입액과 환입액을 반영한 당기 순이익 기준(2024년 기준)으로 나누기로 합의한 것으로 언론에 보도. 이는 기존 은행권이 공동으로 사회공헌사업을 할 때 사용해왔던 방식으로 알려짐. 이에 따른 예상 출연금은 KB 560억원, 하나 530억원, 신한 470억원, 우리 460억원으로 추정됨. 4대 은행만 약 2,000억원이 넘는 규모로서 은행들은 이를 모두 올해 4분기 비용으로 반영할 것으로 전망. 배드뱅크 분담금 외에 과징금도 일부라도 4분기 실적에 반영 예상. 실제 과징금 부과는 2026년경에 이루어지겠지만 2026년에 대한 부담을 줄이는 차원에서라도 예상 과징금 부과액의 일부를 보수적인 관점에서라도 반영할 가능성이 높기 때문. 따라서 4분기 순익은 컨센서스를 하회할 것으로 예상되지만 2026년에도 은행 이익 증익 트랜드는 지속될 수 있을 것으로 기대
- KOSPI를 연일 대거 순매도하고 있는 외국인들이 은행주에 대해서는 순매수와 순매도를 반복하면서 뚜렷한 매매방향성을 보이고 있지는 않음. 다만 지난주의 순매도에도 불구하고 7월 이후 외국인의 KOSPI 순매수 규모는 여전히 10조원을 상회하고 있는 반면 동기간 은행주 순매도 규모는 1.3조원에 달했다는 점에서 단기적 측면에서는 외국인 수급에서 은행주가 다소나마 자유로울 수 있는 상황. 여기에 국채금리 상승 현상과 과징금 우려 완화 조짐, 배당소득분리과세/상법개정안 등의 정책 모멘텀까지 감안시 오랜만의 은행주 랠리가 단기 순환매로만 그치지는 않을 것으로 전망. 시장이 어려울수록 배당주 컨셉 등의 안정성이 높은 업종 등으로 관심이 확대될 공산도 큼. 물론 원/달러 환율이 추세 상승하면서 1,460원선을 상회하고 있는 점은 은행주에 부담으로 작용 가능. 그러나 3분기에도 환율이 상당폭 상승했지만 자본비율 민감도가 크지 않았고, 은행들이 CET 1 비율을 잘 지켜냈다는 점에서 우려는 제한적일 것. 은행주는 KOSPI 상승 폭과의 Gap을 메우려는 시도가 계속될 전망

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

KB금융(매수/TP 178,000원), 신한지주(매수/TP 112,000원)

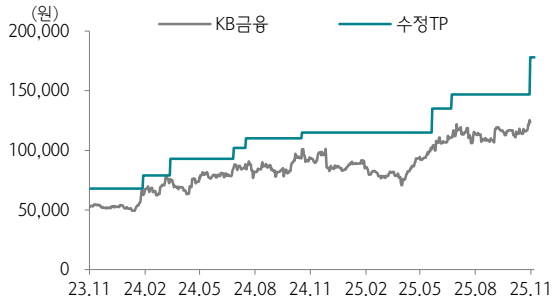
- KB금융은 3분기 실적에서도 강력한 펀더멘털 재확인. 11월 개최될 홍콩 ELS 및 은행 LTV 담합 의혹 관련 제재심 이후에는 관련 우려가 완화될 가능성이 높고, 과징금 우려만 해소될 경우 동사에 대한 투자심리는 큰폭으로 개선될 것으로 기대
- 신한지주도 2026년 총주주환원율이 50%를 상회하면서 밸류업 목표를 1년 앞당겨 달성할 것으로 전망. 과징금 우려 완화와 국채금리 상승 현상, 배당소득분리과세/상법개정안 등의 정책 모멘텀 발생시 외국인 매수세를 동반한 대형 은행주 랠리 기대

Global Peer Table (2025년 11월 7일 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		3,252,007.8	-3.7	9.5	23.2	64.8
은행	0.59	6.9	8.8	0.62	166,442.6	5.0	6.6	7.3	54.8
KB금융	0.75	8.2	9.3	0.71	47,186.9	6.1	9.7	9.0	49.2
신한지주	0.65	8.1	8.9	0.65	37,577.3	5.6	7.5	11.8	62.4
우리금융	0.53	5.8	9.2	0.58	18,865.8	1.2	1.4	2.0	67.2
하나금융	0.58	6.4	9.0	0.61	25,606.0	7.6	7.0	8.4	62.0
기업은행	0.45	5.8	7.7	0.56	15,709.3	1.9	3.8	1.5	37.5
BNK금융	0.42	5.6	7.7	0.54	4,618.9	6.4	4.3	0.2	42.1
iM금융	0.35	4.7	7.6	0.47	2,192.6	2.3	0.9	-2.7	65.4
JB금융	0.72	6.1	12.2	1.03	4,406.8	2.7	2.4	4.5	41.6
카카오뱅크	1.50	21.3	7.2	0.73	10,279.1	-6.9	-6.7	-19.7	2.4
삼성카드	0.67	9.0	7.6	2.17	5,920.4	3.1	3.1	0.8	29.5
미국									
S&P 500	5.22	25.3	18.9	4.66	59,527.7	-1.6	0.3	6.5	14.4
은행	1.61	13.6	11.8	1.06	2,042.5	0.5	2.7	10.9	22.8
Wells Fargo	1.63	14.6	12.2	1.06	270.1	-0.6	6.6	12.9	22.5
JPM	2.48	15.6	16.7	1.31	855.4	1.0	2.1	10.0	31.1
CITI	0.92	13.0	7.6	0.59	180.3	0.2	3.7	11.1	43.2
BOA	1.39	13.9	10.5	0.89	388.5	-0.5	5.8	19.1	21.0
US Bancorp	1.28	10.4	12.9	1.09	73.6	1.4	-0.4	8.5	-1.1
PNC	1.34	11.6	12.2	1.14	72.2	0.9	-4.1	-0.7	-4.5
BB&T	0.95	11.4	8.6	0.98	57.2	0.2	-1.0	5.7	3.1
중국									
상해A주지수	1.47	15.7	9.6	1.40	63,030.5	1.1	3.1	10.3	19.3
은행	0.76	8.0	9.7	0.72	12,807.1	2.4	10.9	2.1	17.2
공상은행	0.73	8.1	9.3	0.71	2,673.5	3.5	10.3	2.7	16.3
건설은행	0.72	7.3	9.9	0.80	1,988.8	2.8	9.1	-2.5	6.8
농업은행	1.00	10.3	9.9	0.63	2,750.9	1.5	21.1	20.4	51.3
중국은행	0.69	7.6	8.9	0.67	1,696.4	0.5	8.9	-1.4	2.4
교통은행	0.55	6.7	8.3	0.62	618.9	1.8	8.8	-5.8	-5.9
초상은행	0.94	7.3	13.1	1.19	1,092.4	4.0	5.2	-5.8	8.2
일본									
NIKKEI	2.52	23.6	10.2	3.23	842,701.8	-4.1	4.8	23.4	26.0
은행	1.07	12.7	8.0	0.38	88,743.6	-0.4	2.7	11.0	24.7
Mitsubishi UHF	1.25	12.6	10.2	0.60	27,930.7	-0.7	0.9	11.0	25.4
Sumitomo Mitsui Financial	1.04	11.4	9.5	0.53	16,054.5	0.0	2.7	10.6	10.6
Mizuho	1.14	11.8	10.2	0.40	12,563.8	-2.0	6.1	13.7	30.3
Sumitomo Mitsui Trust	0.92	10.2	9.5	0.40	2,983.1	0.0	0.9	6.6	14.7
유럽									
MSCI Europe	2.23	16.2	12.8	1.56	13,780.9	-1.1	-0.6	4.2	11.2
은행	1.26	10.2	12.4	0.66	1,645.3	0.5	2.9	7.5	48.3
HSBC	1.41	10.0	12.8	0.74	183.9	1.4	2.7	16.3	36.4
Santander	1.33	10.0	13.3	0.77	131.7	0.3	4.3	15.3	98.2
BNP Paribas	0.62	6.4	9.7	0.41	73.1	-2.3	-12.2	-14.9	10.6
Credit Agricole	0.66	7.3	9.7	0.26	47.7	0.0	-4.0	-4.6	17.7
Deutsche	0.93	10.4	8.9	0.48	61.4	1.8	5.7	3.2	89.4
Unicredit	1.47	9.6	16.5	1.25	98.1	-1.6	-0.3	-4.8	63.5

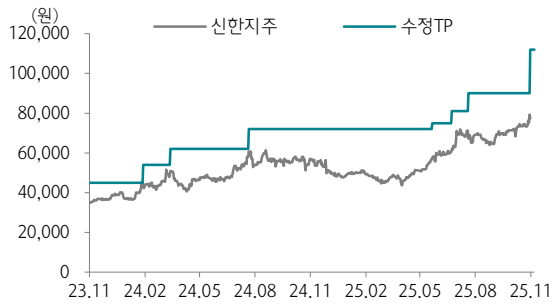
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	178,000		
25.6.30	BUY	147,000	-22.33%	-14.76%
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%

신한지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	112,000		
25.7.28	BUY	90,000	-22.66%	-12.00%
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%

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 11월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 11월 10일 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 11월 7일