



KOSPI 상승 폭과의 Gap 메우려는 시도 계속 전망

은행 Weekly | 2025.11.17

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

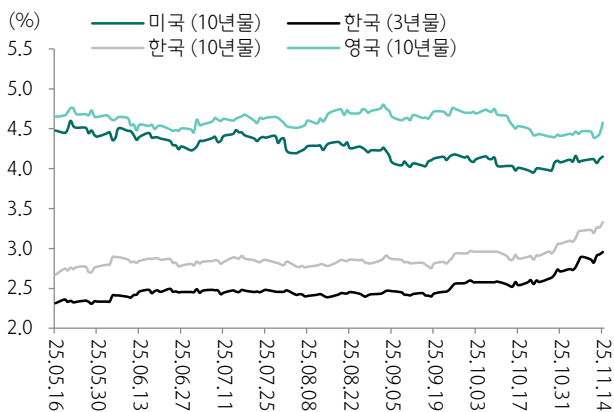
- 금융위가 금융기관의 과징금이 최종 확정될 때까지 위험가중자산(RWA) 인식을 유예하는 방안을 논의 중. 최근 홍콩 H지수 ELS 불안전판매, LTV 담합 의혹과 관련해 과징금 폭탄이 예상되면서 은행권의 부담이 과도하다는 지적이 나온 데 따른 것
- 수도권 집값이 공고한 데다 성장을 전망치 상승 등 한국 경제가 저점을 지났다는 신호가 나오면서 한국은행의 기준금리 인하 주기가 사실상 끝났다는 관측이 확산. 이런 예상은 최근 고공행진하는 원/달러 환율을 끌어 올릴 우려가 있어 예의주시
- KB금융과 신한지주가 생산적 금융 및 포용금융에 각각 110조원을 투입하며 5대 금융그룹은 5년간 총 508조원을 공급할 예정. 신한지주는 주요 자회사가 참여하는 '생산적 금융 PMO'를 신설. KB금융은 IB내 기업·인프라금융 중심 조직 재편 검토 중
- 여당은 늦어도 다음주 주사주 의무 소각을 담은 3차 상법개정안을 발의할 예정이며, 배당소득 분리과세 최고세율도 35%에서 25%로 완화된 전망. 또한 이재명 대통령이 개인 장기투자자 세제 혜택을 언급하면서 ISA의 비과세 한도 확대 가능성이 제기

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 11월 14일 종가 기준)

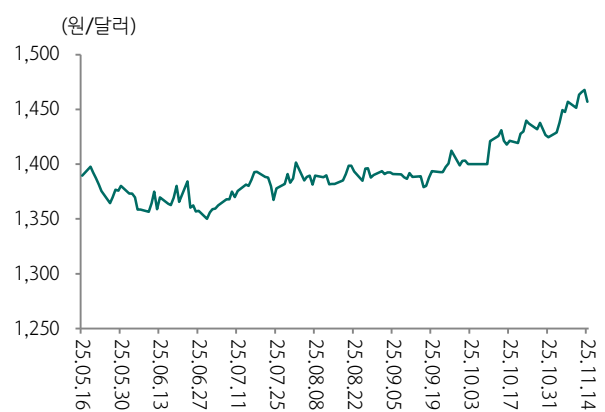
	PBR	PER	ROE	ROA	Mkt. Cap.	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(bil.)	1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.49	26.5	5.6		3,298,648.3	1.5	9.7	24.4	67.2	822.2	-49.4	-1,864.2	1,114.3
은행	0.62	7.2	8.8	0.62	172,845.8	4.0	9.8	11.1	60.9	275.0	61.0	-91.8	-98.9
KB 금융	0.78	8.6	9.3	0.71	49,399.3	4.7	11.9	14.4	56.2	160.9	74.9	-143.4	-16.3
신한지주	0.66	8.3	8.9	0.65	38,645.4	2.8	12.0	15.2	67.1	77.0	0.0	-17.9	10.9
우리금융	0.55	6.1	9.2	0.58	19,673.3	4.3	4.9	5.3	74.4	11.2	-14.9	24.0	-34.1
하나금융	0.60	6.6	9.0	0.61	26,274.0	2.6	9.3	9.4	66.2	16.0	-3.7	-5.7	-10.0
기업은행	0.47	6.1	7.7	0.56	16,466.8	4.8	8.0	6.1	44.1	-15.3	2.5	34.8	-17.2
BNK 금융	0.45	5.8	7.7	0.54	4,842.2	4.8	6.4	5.1	48.9	11.6	4.1	12.0	-14.3
iM 금융	0.37	5.0	7.6	0.47	2,338.5	6.7	4.9	0.9	76.4	4.4	0.7	6.5	-10.7
JB 금융	0.77	6.6	12.2	1.03	4,712.7	6.9	8.1	11.0	51.4	9.2	-2.7	-2.1	-7.1
카카오뱅크	1.53	21.7	7.2	0.73	10,493.8	2.1	-2.4	-17.4	4.5	-2.7	-6.1	-5.0	7.1
삼성카드	0.70	9.3	7.6	2.17	6,128.9	3.5	7.3	4.5	34.1	0.1	0.9	3.1	-3.1

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 4.0% 상승해 KOSPI 상승률 1.5% 대비 초과상승세 지속. 개선된センチ멘트로 인해 국내 기관 매수세가 대거 유입되고 있는데다 자본비용 관련 규제 완화 분위기(금융위가 과징금 최종 확정 전까지는 운영리스크 인식을 유예하는 방안을 논의 중인 것으로 알려짐)와 배당소득 최고세를 인하 급물살 소식도 긍정적으로 작용. 금요일 KOSPI 급락장 속에서 은행주는 상대적으로 적은 하락 폭을 보이는 등 지난 몇개월간 소외주로서의 방어적 매력 또한 부각된 점도 초과상승에 일조. 지난주 미국 국채금리는 상승. 12월 기준금리를 동결해야 한다는 Fed 인사들의 발언이 잇달아 나오면서 CME 페드워치 툴에 따르면 기준금리 인하 확률이 50%선으로 하락. 금리가 인하된다고 하더라도 인하 사이클 종료 시사 발언이 나올 수 있다는 우려가 큰 상황. 결국 전주 미국 10년물 국채금리는 4.15%로 한주동안 6bp 상승했고, 2년물 국채금리도 3.61%로 5bp 상승. 국내 국채금리도 한은 총재의 피벗을 시사하는 외신 인터뷰 발언이 전해지면서 금리 인하 기대감이 크게 열어졌고 상승세 지속. 국내 10년물 국채금리는 3.32%로 9bp나 상승했으며, 3년물 국채금리는 2.94%로 5bp 상승. 한편 1,470원대까지 상승하던 원/달러 환율은 금요일 외환당국의 구두개입이 나오자 당일 급락. 1,453.1원으로 하락해 한주간 8.4원 하락마감했음. 지난주에는 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 8,200억원과 2,750억원 순매수해 은행주 매수세가 계속 강화되고 있으며, 외국인도 KOSPI와 은행주를 각각 1.9조원과 920억원 순매도. 특히 외국인들은 금요일 하루에만 KOSPI를 2.4조원이나 순매도했는데 은행주도 금요일에는 460억원을 순매도했지만 시총대비 은행주 매도 강도는 크지 않았던 편이었음
- 전주 특징주는 JB금융과 iM금융으로 한주간 주가가 각각 6.9%와 6.7% 상승해 상승 폭이 가장 컸는데 특별한 이슈는 없는 가운데 최근 업종내에서 상대적으로 underperform하면서 키맞추기 성격의 상승이 나타났던 것으로 보임. 한편 목요일까지 주간단위로 가장 큰폭의 주가 상승세를 기록했던 KB금융은 금요일에는 주가가 3% 하락하면서 상승 폭을 줄였는데 이는 당일 외국인 순매도가 KOSPI 전체적으로 많이 출회되는 가운데 외국인 보유 비중이 높은 KB금융이 아무래도 외국인 매도 영향을 더 많이 받았기 때문으로 추정됨
- 우리금융과 하나금융에 이어 KB금융과 신한지주도 약 110조원씩에 달하는 생산적·포용적 금융 방안을 발표. 이로써 5대 금융지주의 생산적·포용적 금융 투입 규모는 총 508조원. 기업대출 공급 외에 투자금융부문 규모가 주요 관심사였는데 국민성장펀드에 모두 각각 10조원씩 투자하기로 했고, 민간펀드결성 등 자체투자는 각각 7~15조원 내외였음. 투자금융부문 규모가 관심을 받는 이유는 관련 투자에 따른 RWA 증가 폭과 CET 1 비율 하락 가능성 등이 주요 우려 요인이었기 때문. 우리 분석에 따르면 이는 연간 약 18~20bp 내외의 하락 요인이 될 것으로 판단되는데 은행들의 연간 경상 CET 1 비율 상승 폭이 약 20~30bp 수준으로 추정되므로 이를 상당부분 상쇄할 수 있을 것으로 전망. 다만 비경상 요인 발생 또는 적극적인 RWA 관리 노력이 수반되지 않으면 지금과 같은 CET 1 비율 상승 폭은 당분간 기대하기가 쉽지 않을 수도 있다고 판단
- 선배당 결정 후 투자하는 배당선진화방안이 시행되기 이전에는 11~12월이 배당투자 시기로 배당주 주가가 강세를 보였던 경향. 그러나 분기배당이 활성화되고 이제는 은행주 결산배당 기산일이 4월로 변경되면서 연말에 주가가 상승하는 논리는 소멸됨. 그러나 아직도 KOSPI 내에는 연말 기준으로 기말배당을 하는 기업들이 상당해 주로 연말에 나타나는 배당주에 대한 관심이 확산될 여지는 있음. 배당소득 분리과세 최고세를 인하와 3차 상법개정안 추진 등이 본격화될 경우 금융주 투자심리 개선 효과 또한 발생할 것으로 예상
- 은행의 사회적 역할 확대에 대한 우려가 컸지만 그만큼 자본비용 관련 규제 완화 방안 또한 정책당국이 계속 검토하고 있다는 점에서 은행주의 주주환원을 확대 추세에 대한 신뢰는 확고하다고 판단. 또한 구두 개입에 따른 일시적인 하락할수도 있지만 원/달러 환율이 1,450원선으로 내려온 점도 우려를 일부 완화시킬 수 있는 부분. 국채금리 상승도 타섹터보다는 은행주에 상대적으로 덜 부정적인 요인. KOSPI 조정 국면에서 방어적 매력이 돋보일 공산이 크고, KOSPI 상승기에는 지수를 쫓아갈 가능성이 높다는 점에서 은행섹터 매력도 증가할 듯. KOSPI 상승 폭과의 Gap을 메우려는 시도가 계속될 것으로 전망

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

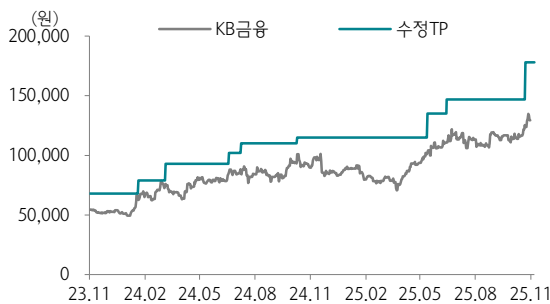
KB금융(매수/TP 178,000원), 신한지주(매수/TP 112,000원)

- KB금융은 3분기 실적에서도 강력한 펀더멘털 재확인. 홍콩 ELS 및 은행 LTV 담합 의혹 관련 제재심 이후에는 관련 우려가 완화될 가능성이 높고, 과징금 우려만 해소될 경우 투자심리가 큰폭 개선되고, 외국인 매수세 또한 유입될 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 14일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.49	26.5	5.6		3,298,648.3	1.5	9.7	24.4	67.2
은행	0.62	7.2	8.8	0.62	172,845.8	4.0	9.8	11.1	60.9
KB금융	0.78	8.6	9.3	0.71	49,399.3	4.7	11.9	14.4	56.2
신한지주	0.66	8.3	8.9	0.65	38,645.4	2.8	12.0	15.2	67.1
우리금융	0.55	6.1	9.2	0.58	19,673.3	4.3	4.9	5.3	74.4
하나금융	0.60	6.6	9.0	0.61	26,274.0	2.6	9.3	9.4	66.2
기업은행	0.47	6.1	7.7	0.56	16,466.8	4.8	8.0	6.1	44.1
BNK금융	0.45	5.8	7.7	0.54	4,842.2	4.8	6.4	5.1	48.9
IM금융	0.37	5.0	7.6	0.47	2,338.5	6.7	4.9	0.9	76.4
JB금융	0.77	6.6	12.2	1.03	4,712.7	6.9	8.1	11.0	51.4
카카오뱅크	1.53	21.7	7.2	0.73	10,493.8	2.1	-2.4	-17.4	4.5
삼성카드	0.70	9.3	7.6	2.17	6,128.9	3.5	7.3	4.5	34.1
미국									
S&P 500	5.23	25.3	19.0	4.67	59,541.2	0.1	1.4	4.4	14.5
은행	1.58	13.3	11.8	1.06	2,004.7	-1.8	1.2	4.7	20.5
Wells Fargo	1.61	14.4	12.3	1.06	267.0	-1.2	1.1	7.7	21.1
JPM	2.40	15.1	16.7	1.30	826.5	-3.4	0.5	3.7	26.7
CITI	0.91	12.9	7.6	0.59	179.5	-0.5	1.1	5.7	42.5
BOA	1.37	13.7	10.5	0.89	384.2	-1.1	5.0	10.9	19.7
US Bancorp	1.27	10.4	12.9	1.09	73.2	-0.5	0.0	1.7	-1.5
PNC	1.33	11.6	12.2	1.15	72.2	-0.1	-3.0	-4.6	-4.6
BB&T	0.95	11.4	8.6	0.98	57.4	1.4	3.3	1.0	3.4
중국									
상해A주지수	1.46	15.6	9.6	1.40	62,940.5	-0.1	3.4	9.3	19.1
은행	0.79	8.2	9.7	0.72	13,156.4	2.7	10.0	6.2	20.8
공상은행	0.75	8.3	9.3	0.71	2,745.0	2.5	10.0	7.3	19.2
건설은행	0.73	7.4	9.9	0.80	2,035.5	1.8	7.5	2.2	8.8
농업은행	1.06	10.8	9.9	0.63	2,886.7	5.2	19.2	22.8	59.2
중국은행	0.71	7.9	8.9	0.67	1,750.5	3.2	10.2	4.5	5.6
교통은행	0.57	6.9	8.3	0.62	634.3	2.9	9.6	-1.1	-3.2
초상은행	0.96	7.4	13.1	1.19	1,109.5	1.7	4.8	-1.2	10.1
일본									
NIKKEI	2.47	24.7	9.7	3.16	859,269.8	0.2	7.5	19.0	26.3
은행	1.12	13.2	8.0	0.38	92,455.4	4.5	10.6	10.3	30.3
Mitsubishi UHF	1.33	13.4	10.2	0.60	29,578.0	5.9	9.4	11.1	32.8
Sumitomo Mitsui Financial	1.08	11.8	9.5	0.53	16,702.6	4.0	11.5	8.3	15.0
Mizuho	1.20	12.3	10.2	0.40	13,196.2	5.0	14.4	13.5	36.8
Sumitomo Mitsui Trust	0.96	10.4	9.3	0.40	3,079.0	3.2	7.8	6.6	18.4
유럽									
MSCI Europe	2.28	16.7	12.8	1.56	14,042.1	1.8	2.0	4.4	13.2
은행	1.32	10.6	12.4	0.66	1,696.5	3.1	6.8	5.9	52.9
HSBC	1.45	10.3	12.7	0.74	189.7	3.1	11.6	16.6	40.6
Santander	1.40	10.5	13.3	0.77	138.3	5.0	10.5	14.5	108.1
BNP Paribas	0.65	6.8	9.7	0.41	76.9	5.1	-9.1	-15.3	16.2
Credit Agricole	0.69	7.5	9.4	0.26	49.8	4.4	-1.5	-4.7	22.9
Deutsche	0.93	10.5	8.9	0.48	61.9	0.9	4.5	0.8	91.0
Unicredit	1.51	9.8	16.5	1.25	100.4	2.4	2.5	-6.5	67.4

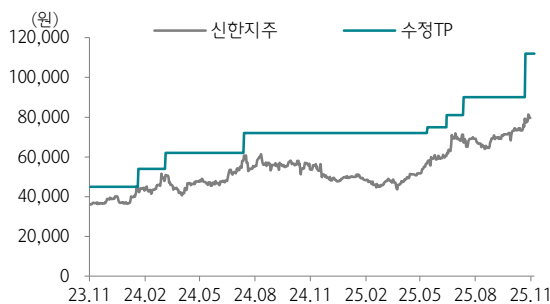
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자 의견	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	투자 의견	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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 11월 17일 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	95.83%	4.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 14일