국내 기관들의 은행주 순매수 강도 계속 강화 중

은행 Weekly | 2025.11.24

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

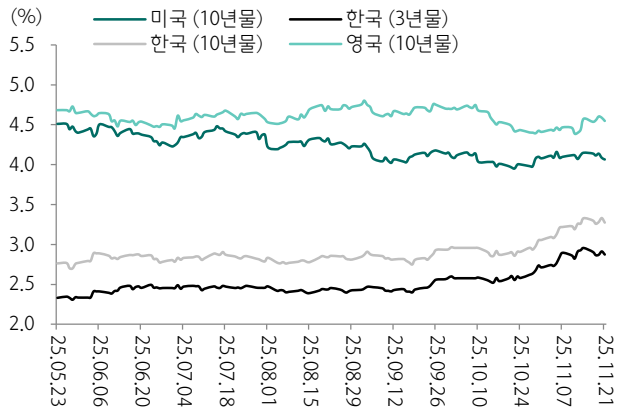
- 시장금리 상승과 은행들의 수신 경쟁 격화로 은행 예금 상품 최고금리가 약 반년만에 연 3%대로 상승. 5대 은행의 정기예금 잔액은 지난달말 대비 약 8.5조원 늘어났으며 이는 하루 평균 약 5,056억원 늘어난 수준. 지난 5월 이후 증가 폭이 가장 컸음
- 금융위원회가 인터넷은행 3사의 중저신용자대출(신용평점 하위 50% 이하) 비율 상향이 타당한지 살펴보는 작업에 착수. 중저신용자대출이 늘면 연체율이 높아지고 이에 따라 대손충당금도 많이 적립해야 해 인터넷은행의 건전성 부담은 커질 전망
- 금융당국이 은행권의 홍콩 ELS 불완전판매 과태료 부과 기준을 '건수'가 아니라 '판매회차'로 유력하게 검토. 4대 시중은행은 5년간 총 3,233회에 걸쳐 홍콩 ELS 상품을 판매해 왔으며 회차별로 7,000만원을 부과시 총 과태료는 2,200억원 가량으로 예상
- 이재명 대통령이 현 금융제도는 가난한 사람이 비싼 이자를 강요받는 '금융계급제'라며 금융개혁 필요성을 재차 강조. 포용금융은 현 정부가 밝혀온 정책 기조이지만 직접 '이익 재분배'까지 언급하면서 은행권 부담이 가중될 수 있다는 우려가 커짐

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 11월 21일 종가 기준)

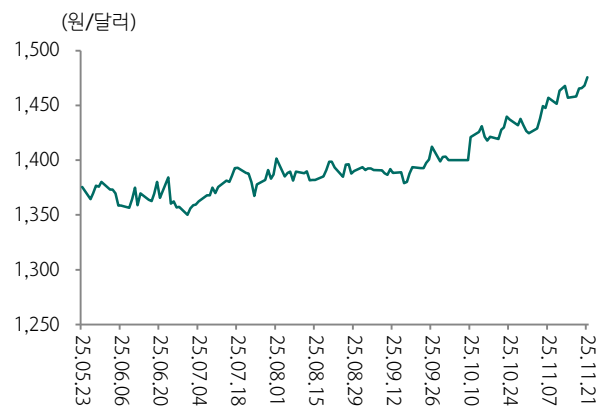
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.43	25.5	5.6		3,168,593.8	-3.9	-0.8	21.6	60.6	1,172.4	-46.5	-3,171.0	2,071.0
은행	0.59	6.8	8.8	0.62	165,385.4	-4.4	3.0	9.9	53.9	240.2	9.0	-314.1	76.1
KB 금융	0.73	8.0	9.3	0.71	45,966.2	-6.9	4.1	11.2	45.4	95.2	8.4	-169.0	70.9
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,383.1	-3.3	3.9	15.4	61.6	67.7	-0.8	-66.3	6.8
우리금융	0.53	5.9	9.2	0.58	19,049.3	-3.2	-1.0	4.2	68.8	29.3	0.5	-38.9	6.4
하나금융	0.57	6.3	9.0	0.61	25,327.7	-3.6	2.7	10.6	60.2	41.1	1.7	-38.2	-2.6
기업은행	0.46	6.0	7.7	0.56	16,147.9	-1.9	3.3	5.7	41.3	-6.8	0.2	6.0	-0.2
BNK 금융	0.43	5.6	7.7	0.54	4,691.2	-3.1	4.5	4.1	44.3	2.5	-0.1	2.5	-4.6
iM 금융	0.36	4.9	7.6	0.47	2,288.2	-2.1	4.5	1.4	72.6	2.5	0.0	-0.8	-1.4
JB 금융	0.72	6.2	12.2	1.03	4,395.8	-6.1	1.8	1.8	42.2	8.7	-0.8	-9.4	0.8
카카오뱅크	1.48	21.0	7.2	0.73	10,136.1	-3.4	-10.1	-15.3	1.0	-5.8	-3.8	-8.0	13.9
삼성카드	0.71	9.5	7.6	2.17	6,210.0	1.3	7.2	6.6	35.9	10.9	2.4	-6.6	-4.1

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 4.4% 하락해 KOSPI 하락률인 3.9%와 비슷한 수익률을 나타냈음. 원/달러 환율 상승세가 이어지고 있는데다 정치권의 금융개혁 필요성 언급과 외국인의 은행주 순매도 강화 등으로 주중반까지는 상대적 약세가 두드러졌지만 금요일 KOSPI 급락장에서 은행주는 주가가 거의 하락하지 않으면서 주간 단위로는 KOSPI 정도의 하락률을 기록. 홍콩 ELS와 관련해 과징금 외에 과태료 처분과 관련한 언론 보도가 나온 점도 투자심리 위축에 일조했던 것으로 추정. 지난주 미국 국채금리는 하락. 미국 9월 실업률 상승에 따른 노동시장 약화 가능성과 금리 결정권을 가진 뉴욕 연은 총재의 추가 금리인하 여지 발언으로 12월 금리 인하 불씨가 되살아났기 때문. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.07%로 한주동안 8bp 하락했고, 2년물 국채금리는 3.51%로 10bp 하락. 국내 국채금리도 하락 전환. 글로벌 금리 연동 현상과 더불어 외국인이 10년 국채선물 순매수 규모를 늘렸기 때문. 국내 10년물 국채금리는 3.27%로 5bp 하락했으며, 3년물 국채금리는 2.87%로 7bp 하락. 한편 전전주 외환당국의 구두개입으로 하락했던 원/달러 환율은 외국인 KOSPI 대규모 순매도 지속과 일본 재정정책 확대에 따른 엔저 현상 동조화 등으로 상승세 전환. 1,471.5원으로 한주간 18.4원 상승 마감했음. 지난주에도 외국인은 KOSPI를 3.2조원 순매도했으며 은행주도 3,140억원을 순매도해 순매도 강도가 확대. 반면 국내 기관은 KOSPI를 1.2조원 순매수했으며 은행주도 2,400억원을 순매수. 은행들의 자사주 매입분 1,100억원을 제외해도 국내 기관들의 은행주 순매수 강도는 상당했음
- 전주 특징주는 KB금융. 주가가 6.9% 하락해 한주간 업종내에서 주가 하락 폭이 가장 컸음. 홍콩 ELS 과징금 및 과태료 관련 내용이 언론에서 부각된데다 외국인 보유 비중이 76%를 상회해 외국인이 가장 많이 보유하고 있는 은행주로서 최근 외국인 KOSPI 순매도의 영향을 가장 크게 받고 있기 때문. 외국인들은 지난주에도 KB금융을 1,700억원 가까이 순매도하면서 3주 연속으로 1,000억원 이상 계속 순매도하고 있음. 반면 기업은행은 1.9% 하락에 그쳐 은행 중 하락 폭이 가장 적었는데 외국인 순매도가 4대 대형은행지주사에 집중되면서 중소형은행들은 외국인 수급 우려에서 살짝 빗겨나 있기 때문. 주가 급락기에 방어적인 매력이 주로 부각되는 삼성카드는 지난주에 오히려 주가가 1.3% 상승했음
- 금주 주요 이슈는 11월 27일(목) 개최 예정인 금통위. 기준금리 변경의 선결 조건인 환율과 부동산 흐름이 모두 아직 우호적이지 않다는 점에서 동결 전망이 대다수. 대미투자 연 200억달러 부담도 부각되어 있는 상황. 시장에서는 만장일치 동결 전망이 우세한 가운데 내년 금리 경로가 가장 큰 관심사가 될 듯. 1회 정도 추가 인하 가능성이 있다는 주장과 사실상 금리 인하는 끝났다고 보는 의견이 팽팽한 상황임. 우리는 공급 우려 감안시 부동산가격이 급격히 하향안정화될 가능성이 높지 않은데다 2026년 경기 개선 흐름 예상 등까지 고려할 경우 추가 기준금리 인하가 만만치는 않을 것으로 전망. 2024년초 밸류업 모멘텀이 부각되기 이전에는 은행주 주가 방향성과 금리 방향성이 거의 일치되는 경향을 보였다는 점에서 금리 인하 사이클 종료 기대가 부각될 경우 은행주는 타업종들보다 투자심리 측면에서 우위에 서게 될 공산이 크다고 판단
- 금융위가 정례회의에서 금소법 과징금 기준을 의결하면서 지난주에 홍콩 ELS 과징금 관련 뉴스가 쏟아졌음. 과징금 1조원 뉴스부터 5,000억원대 이하 뉴스까지 다양. 과징금 외에 과태료도 4대 은행 기준 2,000억원 부과가 유력하다고 일부 언론에 보도 중. 그러나 제재심 상정 일정이 예상보다 지연되면서 빠르면 12월 개최가 예상되는데 제재심 이후에야 정확한 규모를 알 수 있을 것으로 전망. 실제 부과될 과징금 규모는 언론에서 보도되는 것보다는 다소 차이가 있을 수 있어 규모를 미리 예단하고 우려할 필요는 없을 듯. 아무튼 제재가 빨리 확정되어야 불확실성 해소 측면에서라도 주가에 도움이 될 것으로 판단
- IT 위주로 주가 변동성이 크게 확대되고, 외국인의 KOSPI 순매도 강도 또한 좀처럼 약화되지 않고 있어 시장 불안감 확산 중. 은행주의 경우 원/달러 환율 상승 현상을 제외하고는 우려 요인이 크지 않고, 실적과 펀더멘털이 계속 안정적일 것으로 예상되며 금리도 타섹터보다는 은행주에 상대적으로 덜 부정적으로 작용할 수 있다는 점에서 방어적 매력이 부각될 수 있는 환경. 주주환원 확대 기대에 따라 배당주로서의 매력 또한 커질 수 있고 PBR도 낮아 valuation 안정감도 높은 상황. 과징금 우려만 해소 또는 완화된다면 주가 상승세가 다시 재개될 가능성이 높다고 판단

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)

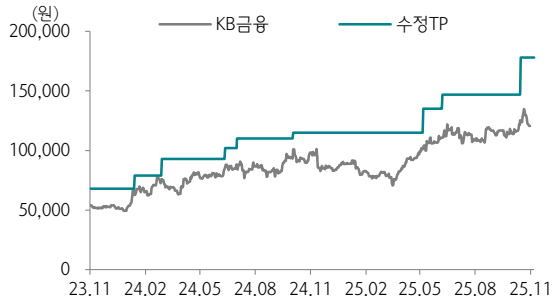
- KB금융은 3분기 실적에서도 강력한 펀더멘털 재확인. 홍콩 ELS 및 은행 LTV 담합 의혹 관련 제재심 이후에는 관련 우려가 완화될 가능성이 높고, 과징금 우려만 해소될 경우 투자심리가 큰폭 개선되고, 외국인 매수세 또한 유입될 것으로 기대
- 신한지주도 2026년 총주주환원율이 50%를 상회하면서 밸류업 목표를 1년 앞당겨 달성할 것으로 전망. 과징금 우려 완화와 국채금리 상승 현상, 배당소득분리과세/상법개정안 등의 정책 모멘텀 발생시 외국인 매수세를 동반한 대형 은행주 랠리 기대

Global Peer Table (2025년 11월 21일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.43	25.5	5.6		3,168,593.8	-3.9	-0.8	21.6	60.6
은행	0.59	6.8	8.8	0.62	165,385.4	-4.4	3.0	9.9	53.9
KB금융	0.73	8.0	9.3	0.71	45,966.2	-6.9	4.1	11.2	45.4
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,383.1	-3.3	3.9	15.4	61.6
우리금융	0.53	5.9	9.2	0.58	19,049.3	-3.2	-1.0	4.2	68.8
하나금융	0.57	6.3	9.0	0.61	25,327.7	-3.6	2.7	10.6	60.2
기업은행	0.46	6.0	7.7	0.56	16,147.9	-1.9	3.3	5.7	41.3
BNK금융	0.43	5.6	7.7	0.54	4,691.2	-3.1	4.5	4.1	44.3
iM금융	0.36	4.9	7.6	0.47	2,288.2	-2.1	4.5	1.4	72.6
JB금융	0.72	6.2	12.2	1.03	4,395.8	-6.1	1.8	1.8	42.2
카카오뱅크	1.48	21.0	7.2	0.73	10,136.1	-3.4	-10.1	-15.3	1.0
삼성카드	0.71	9.5	7.6	2.17	6,210.0	1.3	7.2	6.6	35.9
미국									
S&P 500	5.12	24.8	19.0	4.69	58,400.1	-1.9	-1.8	4.0	12.3
은행	1.56	13.1	11.8	1.06	1,976.7	-1.4	0.4	4.2	18.8
Wells Fargo	1.57	14.1	12.3	1.07	260.9	-2.3	-1.4	7.3	18.3
JPM	2.35	14.8	16.7	1.29	811.3	-1.8	0.3	2.7	24.3
CITI	0.90	12.7	7.6	0.59	176.6	-1.6	1.1	7.2	40.2
BOA	1.34	13.5	10.6	0.89	376.5	-2.0	0.1	7.4	17.3
US Bancorp	1.29	10.5	12.9	1.09	74.3	1.4	0.4	4.6	-0.1
PNC	1.36	11.8	12.2	1.15	73.3	1.6	2.8	-2.7	-3.0
BB&T	0.96	11.5	8.6	0.98	58.2	1.4	5.0	4.4	4.8
중국									
상해A주지수	1.41	15.0	9.6	1.40	60,552.9	-3.9	-1.9	2.1	14.4
은행	0.78	8.2	9.6	0.72	13,020.6	0.5	6.0	5.5	20.0
공상은행	0.75	8.3	9.3	0.71	2,731.4	0.0	8.0	8.6	19.2
건설은행	0.75	7.6	9.9	0.80	1,982.8	2.4	5.4	6.0	11.4
농업은행	1.00	10.3	9.9	0.63	2,731.5	-5.3	2.2	11.3	50.7
중국은행	0.76	8.5	8.9	0.67	1,856.4	8.1	16.7	10.2	14.2
교통은행	0.57	7.0	8.3	0.62	634.1	1.3	8.4	0.4	-1.9
초상은행	0.95	7.4	13.1	1.19	1,102.0	-0.6	2.4	-1.1	9.4
일본									
NIKKEI	2.39	20.8	11.1	3.60	839,699.9	-3.5	-1.4	15.0	21.9
은행	1.11	12.7	8.3	0.39	91,735.2	-0.8	5.4	8.5	29.2
Mitsubishi UHF	1.29	12.7	10.4	0.60	28,781.5	-2.7	3.4	7.4	29.2
Sumitomo Mitsui Financial	1.11	11.8	9.6	0.55	17,161.6	2.7	8.9	11.0	18.2
Mizuho	1.17	11.8	10.3	0.40	12,855.1	-2.6	5.3	9.8	33.3
Sumitomo Mitsui Trust	0.96	10.4	9.3	0.40	3,093.8	0.5	5.2	5.6	18.9
유럽									
MSCI Europe	2.21	16.1	12.8	1.57	13,722.4	-2.2	-1.9	1.1	10.7
은행	1.26	10.1	12.4	0.66	1,644.5	-3.2	4.5	2.3	48.0
HSBC	1.36	9.6	12.7	0.73	178.9	-5.7	6.5	8.4	32.6
Santander	1.33	9.9	13.2	0.76	131.1	-5.2	6.6	8.0	97.2
BNP Paribas	0.67	7.0	9.7	0.41	78.7	2.4	3.7	-12.0	19.0
Credit Agricole	0.67	7.4	9.5	0.26	49.1	-1.4	-1.3	-5.1	21.1
Deutsche	0.87	9.8	8.9	0.48	57.7	-6.8	3.6	-6.4	78.0
Unicredit	1.47	9.5	16.6	1.24	97.9	-2.5	-0.3	-9.2	63.1

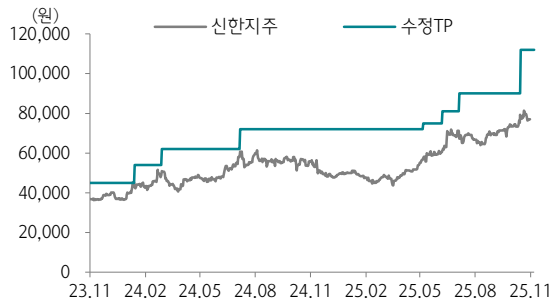
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 11월 24일 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 21일