



은행주 투자 적기라는 기존 의견 계속 유지

은행 Weekly | 2025.12.08

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

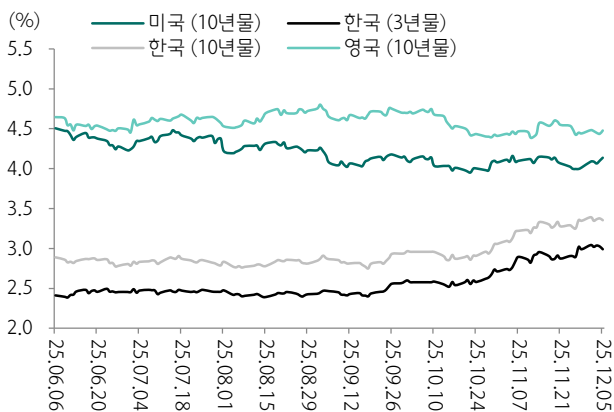
- 은행권에 위기 상황이 발생해도 유동성 위기를 겪지 않도록 자본을 미리 쌓아두는 ‘스트레스 완충자본’ 제도 도입이 또다시 미뤄질 가능성이 확대. 정부의 생산적 금융 확대 기조에 추가 자본 적립 의무를 부과하기가 부담스러워 속도조절에 나선 것
- 금융감독원의 홍콩 ELS 1차 제재안이 금융위원회 증권선물위원회에서 1건당 2천만원 수준의 과태료를 1천만원 수준으로 감경. 이찬진 금감원장이 소비자 구제 여부를 감안하겠다고 한만큼 2조원대 과징금 제제 수위도 최종적으로 낮아질 것으로 전망
- 당정이 원화 스테이블코인 발행 주체를 ‘은행권 중심의 컨소시엄’ 형태로 규정하는 것으로 가닥. 컨소시엄에서 은행 비율을 51%로 잡는 구조로 이는 그동안 한은이 주장해 온 내용. 이달내 법안 발의에 나선 뒤 내년 1월까지 통과시킨다는 계획
- 고배당주 주주에게 적용되는 배당소득 분리과세가 내년부터 시행될 예정. 대상은 배당금 산정 기준 연도의 1년 전보다 현금배당이 증가한 기업 중 배당성향이 40% 이상이거나 배당성향이 25% 이상이면서 전년대비 배당금이 10% 이상 늘어난 기업

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 12월 5일 종가 기준)

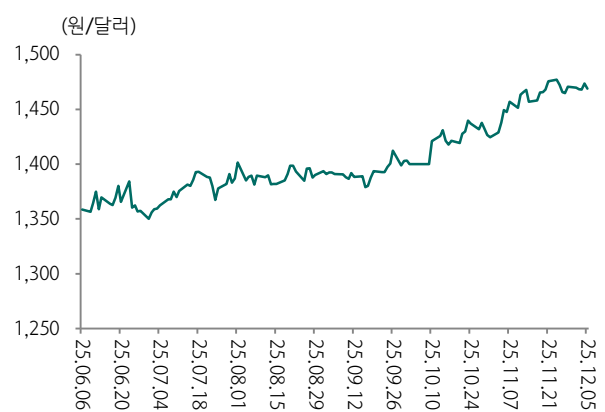
	PBR	PER	ROE	ROA	Mkt. Cap.	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(2025F)	(bil.)	1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.53	27.2	5.6		3,380,661.2	4.4	2.4	27.9	70.9	2,180.7	95.2	2,029.8	-3,979.0
은행	0.63	7.3	8.8	0.62	175,567.8	3.9	8.2	18.2	63.6	274.1	33.9	-135.8	-107.3
KB 금융	0.79	8.7	9.3	0.71	49,857.1	4.7	7.5	20.3	57.7	123.5	29.0	-85.6	-36.6
신한지주	0.67	8.3	8.9	0.65	38,936.7	2.8	6.5	24.1	68.3	75.5	-2.8	-35.7	-13.7
우리금융	0.58	6.5	9.2	0.58	20,921.2	7.3	9.6	17.3	85.4	46.7	5.5	-12.6	-38.7
하나금융	0.60	6.6	9.0	0.61	26,496.6	2.0	9.6	17.2	67.6	9.6	9.1	0.0	-9.4
기업은행	0.48	6.3	7.7	0.56	16,785.8	2.4	9.0	10.7	46.9	4.8	-1.4	-6.2	1.1
BNK 금융	0.45	5.9	7.7	0.54	4,939.6	4.4	8.7	8.4	51.9	11.8	-3.4	10.0	-7.2
iM 금융	0.38	5.1	7.6	0.47	2,370.9	2.3	9.0	7.7	78.9	1.3	-0.6	-2.3	0.2
JB 금융	0.78	6.7	12.2	1.03	4,766.1	4.1	11.1	6.6	54.2	0.9	-1.6	-3.4	-3.0
카카오뱅크	1.53	21.7	7.2	0.73	10,493.8	1.6	-1.8	-6.6	4.5	4.1	-0.9	-6.8	3.4
삼성카드	0.72	9.6	7.6	2.17	6,279.6	-1.3	9.2	7.1	37.4	0.6	-1.3	-0.2	-0.3

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 3.9% 상승해 KOSPI 상승률 4.4%와 거의 대동소이한 상승률 기록. 금감원의 홍콩 ELS 과징금/과태료 2조원 사전통보에도 불구하고 감독원장이 1일 금융감독원 출입기자단 간담회에서 사후 구제 노력을 충분히 참작할 것이라는 입장을 표명했고 과징금 감경에 대한 기대감이 커지면서 주초 은행주들이 급등. 주중반의 조정에도 불구하고 주간 단위로는 약 4% 가까이 상승. 여기에 배당소득 분리과세 특례가 빠르게 시행되면서 은행들의 4분기 DPS가 예상을 상회할 것이라는 기대감도 한 몫 했음. 지난주 미국 국채금리는 상승세 전환. 일본은행 총재가 12월 열리는 금융정책결정회의에서 기준금리 인상을 시사하면서 일본과 미국, 독일 국채금리가 급등했기 때문. 엔 캐리 트레이드 청산 우려도 제기되고 있는 상황. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.14%로 한주동안 12bp나 상승했고, 2년물 국채금리는 3.56%로 6bp 상승. 반면 국내 국채금리는 소폭 상승에 그쳤음. 국내 10년물 국채금리는 3.36%로 2bp 상승했으며, 3년물 국채금리는 2.99%로 전전주와 변동이 없었음. 한편 원/달러 환율은 추가 상승. 1,473.3원으로 마감해 한주간 6.5원 상승마감했음. 지난주에는 국내 기관과 외국인이 KOSPI를 각각 2.2조원과 2.0조원 대규모 동반 순매수했지만 은행주는 국내 기관들은 매수세가 이어지고 있는 반면(2,740억원 순매수) 외국인들은 여전히 은행주를 1,360억원 순매도해 국내 기관 은행주 순매수, 외국인 순매도 흐름이 지속되고 있음
- 전주 특징주는 우리금융. 주가가 한주간 7.3% 상승해 은행 중 상승 폭이 가장 컸음. 이는 우리금융이 최근 3개월간 대형 은행지주사 중에서 주가가 가장 underperform했던 탓도 있지만 최근 배당주로서의 은행주에 대한 매력에 부각되면서 내년 배당지급분부터 비과세 배당이 실시되는 점이 주요 투자포인트로 작용하고 있는 듯. 그 외 홍콩 ELS 과징금 우려가 가장 크게 작용했던 KB금융이 지난주에 주가가 4.7% 상승해 나름 양호했고, 반면 방어주로 인식되는 삼성카드는 주가가 한주간 1.3% 하락해 유일하게 하락
- 배당소득 분리과세 특례를 담은 조세특례제한법 개정안이 국회 본회의를 통과(3년 일몰제). 배당소득 분리과세 적용대상은 배당성향 40% 이상 기업(우수형) 또는 배당성향 25% 이상이면서 전년대비 10% 이상 배당을 늘린 기업(노력형). 적용시기도 기존 정부안보다 1년 앞당겨 2026년 배당부터 적용하기로 결정. 따라서 고배당 대상기업이 되기 위해서는 2025년 중 상기 기준이 충족되어야 하므로 모든 은행들이 4분기 결산배당을 조정해 2025년 총배당성향을 25% 이상으로 확대하고 배당을 전년대비 10% 이상 늘릴 가능성이 높다고 판단. 여기서 10% 이상 배당 증가는 DPS 기준이 아닌 배당총액 기준이므로 올해 자사주 소각이 빠르게 확대되었던 점을 감안할 경우 실제 DPS 증가 폭은 10% 보다 더 커질 가능성이 높음. 올해 배당성향이 25%를 하회할 것으로 예상되었던 KB금융과 신한지주의 경우는 2025년 추정 총 DPS가 각각 4,000원과 2,650원에 달하면서 증가 폭이 전년대비 최소 26%와 23%를 상회할 수도 있을 것으로 전망. 배당성향 상향시 총주주환원율도 동반 상승할 수 밖에 없을 것이고, KB금융과 신한지주는 2025년 기준으로도 총주주환원율이 50%를 상회할 것으로 판단
- 우리 필스테스트에 따르면 최근 수신 경쟁에 따른 정기예금 금리 상승에도 불구하고 11월 은행 월중 NIM은 전월과 비슷하거나 전월대비 1~2bp 하락하는 선에서 그칠 것으로 예상. 따라서 현 추세라면 4분기 은행 평균 분기 NIM도 전분기 수준을 유지 또는 1bp 하락에 그칠 것으로 보임. 은행 중 우리금융과 하나금융은 2025년 연간 NIM이 전년대비 상승하는 모습이 나타날 듯. 은행별로는 대부분 은행들의 4분기 NIM이 전분기대비 0~-1bp 수준일 것으로 예상되는 가운데 3분기에 일회성 요인으로 인해 NIM이 큰폭 상승했던 iM금융만 4분기 NIM 하락 폭이 -5bp에 달할 것으로 전망됨
- 12월 18일 열릴 제재심 이후 홍콩 ELS 관련 불확실성이 상당폭 해소될 것으로 예상되는데다 향후 LTV 담합 의혹 과징금 이슈도 우려보다는 양호하게 전개될 가능성이 높다고 판단. 여기에 배당소득 분리과세 도입 확정 및 조기 적용으로 인해 최근 은행주에 배당매력 또한 크게 부각되고 있음. 이제 우려 사항은 원/달러 환율 정도인데 12월 FOMC를 기점으로 환율 방향성도 지금보다는 우호적으로 변화될 개연성이 있다는 점에서 지금은 은행주 투자 적기로 판단. 12월 은행주 비중확대를 강력히 권고한다는 기존 스탠스를 계속 유지. 글로벌 주요 은행들은 올해 각국 지수를 모두 크게 초과상승하고 있는 상태임

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 2025년 총주주환원율이 50%를 상회하면서 밸류업 목표를 2년 앞당겨 달성할 것으로 전망. 과징금 우려 완화와 국채금리 상승 현상, 배당소득분리과세/상법개정안 등의 정책 모멘텀 발생으로 외국인 매수를 동반한 대형 은행주 랠리 기대

Global Peer Table

(2025년 12월 5일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.53	27.2	5.6		3,380,661.2	4.4	2.4	27.9	70.9
은행	0.63	7.3	8.8	0.62	175,567.8	3.9	8.2	18.2	63.6
KB금융	0.79	8.7	9.3	0.71	49,857.1	4.7	7.5	20.3	57.7
신한지주	0.67	8.3	8.9	0.65	38,936.7	2.8	6.5	24.1	68.3
우리금융	0.58	6.5	9.2	0.58	20,921.2	7.3	9.6	17.3	85.4
하나금융	0.60	6.6	9.0	0.61	26,496.6	2.0	9.6	17.2	67.6
기업은행	0.48	6.3	7.7	0.56	16,785.8	2.4	9.0	10.7	46.9
BNK금융	0.45	5.9	7.7	0.54	4,939.6	4.4	8.7	8.4	51.9
IM금융	0.38	5.1	7.6	0.47	2,370.9	2.3	9.0	7.7	78.9
JB금융	0.78	6.7	12.2	1.03	4,766.1	4.1	11.1	6.6	54.2
카카오뱅크	1.53	21.7	7.2	0.73	10,493.8	1.6	-1.8	-6.6	4.5
삼성카드	0.72	9.6	7.6	2.17	6,279.6	-1.3	9.2	7.1	37.4

미국

S&P 500	5.33	25.8	18.9	4.67	60,843.3	0.4	1.2	6.3	16.8
은행	1.66	13.9	11.8	1.06	2,100.8	2.2	3.7	8.2	26.3
Wells Fargo	1.70	15.2	12.3	1.07	282.0	4.6	3.9	14.4	27.9
JPM	2.49	15.6	16.7	1.29	857.6	0.6	1.1	7.5	31.4
CITI	0.99	14.0	7.6	0.59	194.8	5.1	7.1	14.8	54.7
BOA	1.41	14.1	10.6	0.89	394.0	1.1	3.4	9.0	22.8
US Bancorp	1.38	11.3	12.9	1.09	79.7	4.5	9.7	6.2	7.2
PNC	1.43	12.5	12.2	1.15	77.6	3.7	7.4	-2.3	2.6
BB&T	1.00	12.0	8.6	0.98	60.8	2.2	9.1	3.4	9.6

중국

상해A주지수	1.44	15.1	9.7	1.41	61,697.7	0.4	-1.6	2.7	16.5
은행	0.76	7.9	9.7	0.73	12,670.7	-2.2	-1.4	3.7	15.9
공상은행	0.73	8.0	9.3	0.72	2,653.3	-1.5	-1.8	7.4	15.5
건설은행	0.70	7.2	9.9	0.80	1,940.1	-3.6	-1.8	2.9	5.9
농업은행	0.99	10.0	9.8	0.64	2,654.8	-2.7	-4.4	7.1	46.4
중국은행	0.71	7.8	9.2	0.67	1,731.9	-4.3	2.1	5.3	5.4
교통은행	0.57	6.9	8.5	0.62	624.9	-2.2	1.1	2.2	-4.5
초상은행	0.96	7.5	13.1	1.19	1,120.3	1.2	1.5	1.6	10.6

일본

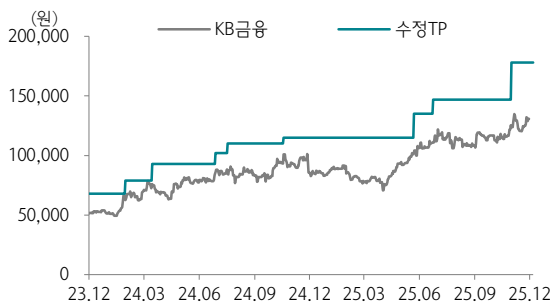
NIKKEI	2.48	21.0	11.4	3.71	854,853.2	0.5	0.6	18.2	26.6
은행	1.20	13.7	8.3	0.39	98,349.1	3.6	12.8	16.2	39.2
Mitsubishi UHF	1.36	13.6	10.2	0.57	30,019.4	4.4	10.3	13.2	37.0
Sumitomo Mitsui Financial	1.23	12.7	10.0	0.59	19,090.3	5.3	21.6	23.5	31.5
Mizuho	1.28	12.7	10.4	0.40	14,100.0	3.5	12.8	18.3	46.2
Sumitomo Mitsui Trust	0.99	10.7	9.4	0.40	3,208.8	0.6	7.9	9.1	23.4

유럽

MSCI Europe	2.27	16.5	12.7	1.55	14,098.6	0.4	1.3	5.7	13.8
은행	1.32	10.6	12.5	0.66	1,737.4	0.7	5.0	13.0	55.7
HSBC	1.41	9.9	12.7	0.76	182.4	-0.8	-1.5	11.1	35.2
Santander	1.44	10.6	13.2	0.77	140.8	2.3	6.6	18.5	111.9
BNP Paribas	0.72	7.4	9.7	0.41	84.2	2.3	14.3	1.8	27.3
Credit Agricole	0.71	7.7	9.5	0.26	50.8	1.7	8.1	7.0	26.4
Deutsche	0.91	10.3	8.9	0.48	60.8	1.9	-1.4	3.9	87.5
Unicredit	1.52	9.8	16.6	1.24	101.3	1.5	3.4	2.5	68.9

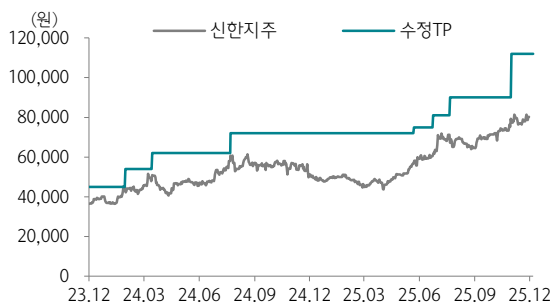
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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 12월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 12월 8일 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 5일