



과징금 이슈에도 4분기 실적은 예년대비 나쁘지 않을 듯

은행 Weekly | 2025.12.22

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

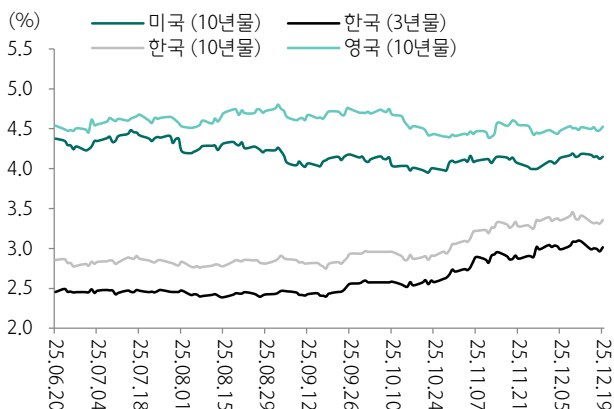
- 홍콩 ELS 불안전판매에 대한 과징금 부과 여부를 결정하는 금감원 제재심의위원회가 18일 개최. 금융권의 관심이 쏠리는 가운데 제척기간이 5년임을 감안하여 금감원은 2~3차례 추가 제재심을 통해 내년 3월 이전에 최종 과징금·과태료를 확정할 방침
- 5대 시중은행의 올해 희망퇴직자 수가 2,000명을 돌파. 사상 최대 실적을 이어가고 있지만 희망퇴직도 크게 늘고 있는 것. 주요 시중은행들이 조직 슬림화 필요성에 희망퇴직 대상자를 40대로 넓히고 있어 연초까지 대규모 퇴직 바람이 이어질 전망
- 은행권이 연말 가계대출 증가액 목표치를 맞추기 위해 막판 관리에 총력. KB국민은행은 신규 주담대를 사실상 전면 중단하며 목표치 대비 140%를 초과했던 가계대출 증가액을 120%대까지 낮췄으며, 기존 대출 상환이 이어지면서 주담대 잔액이 순감
- 4대 시중은행의 주담대 금리가 한달새 매주 평균 0.1%p씩 상승. 이는 금리 산정의 기준인 은행채 금리가 오르고 있기 때문. 은행들이 우대금리를 제공해 상승분을 덜어낼 수 있지만 대출 억제 기조에 따라 가산금리를 올리면서 상승 폭이 더 커진 것

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 12월 19일 종가 기준)

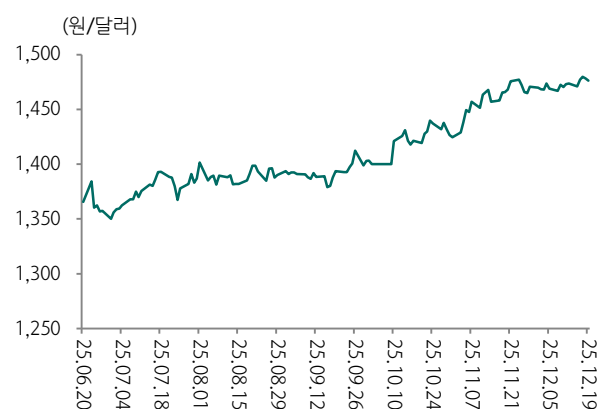
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	1.50	26.7	5.6		3,318,795.6	-3.5	2.3	16.7	67.6	377.6	-24.2	-3,116.6	2,596.4
은행	0.61	7.1	8.8	0.62	170,573.9	-0.3	2.3	6.4	58.8	-76.2	-1.6	45.5	2.3
KB 금융	0.75	8.3	9.3	0.71	47,759.1	-0.7	2.5	7.5	51.0	-16.7	3.9	13.6	2.8
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,528.8	-0.5	0.8	10.7	62.2	-52.5	-6.1	46.0	8.6
우리금융	0.57	6.3	9.2	0.58	20,370.6	0.4	6.3	3.4	80.5	4.5	0.2	-19.6	2.8
하나금융	0.58	6.4	9.0	0.61	25,717.3	-0.3	-0.2	1.9	62.7	2.6	-0.3	-1.0	-0.6
기업은행	0.48	6.2	7.7	0.56	16,706.1	-0.9	3.2	6.0	46.2	3.0	1.2	-12.1	7.4
BNK 금융	0.46	6.0	7.7	0.54	5,021.4	4.7	7.5	7.3	54.4	10.3	-1.4	15.3	-13.6
iM 금융	0.38	5.1	7.6	0.47	2,387.1	3.6	4.5	3.2	80.1	-33.3	1.2	10.3	-6.3
JB 금융	0.77	6.6	12.2	1.03	4,709.1	-2.4	2.3	2.7	52.3	5.9	-0.3	-7.0	1.2
카카오뱅크	1.51	21.5	7.2	0.73	10,374.5	-0.7	1.9	-12.1	3.3	-1.0	-1.1	-7.2	8.3
삼성카드	0.72	9.6	7.6	2.17	6,325.9	-4.7	1.3	6.0	38.4	5.0	0.6	-5.6	0.5

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 0.3% 하락에 그쳐 KOSPI 하락률 3.5% 대비로는 상당폭 초과상승. 이로써 전전주의 초과하락 폭을 대부분 만회. 18일 개최된 홍콩 ELS 제재심에서는 은행의 변론시간이 길어지면서 예상대로 결론을 내리지 못하고 내년으로 이월되는 분위기. 그럼에도 은행주 주가는 큰 영향을 받지 않았으며 금융위가 금감원 제재안에 대해 감경 권한이 있는만큼(홍콩 ELS 과태료도 금감원 1차안에서 절반수준으로 낮춘 바 있음) 과징금 경감에 대한 기대는 여전한 상황. 전전주에 이어 지난주에도 외국인이 은행주를 계속 순매수하고 있는 점도 하방 리스크를 제한하는 요인으로 작용한 것으로 추정. 지난주 미국 국채금리는 하락. 미국 11월 실업률이 4.6%로 4년만에 최고치로 상승하고, 11월 CPI도 컨센서스를 하회하면서 금리 추가 인하 기대감이 커졌기 때문. 다만 BOJ가 기준금리를 인상하고 뉴욕 연은 총재의 추가 금리 인하 속도 조절 시사 발언 등으로 하락 폭은 다소 낮아졌음. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.15%로 한주동안 4bp 하락했고, 2년물 국채금리는 3.49%로 3bp 하락. 국내 국채금리도 글로벌 금리에 연동되며 하락세가 나타남. 국내 10년물 국채금리는 3.34%로 7bp 하락했고, 3년물 국채금리는 3.01%로 한주동안 8bp 하락. 한편 원/달러 환율은 달러 약세 흐름에도 불구하고 상승세 지속. 1,478.0원으로 마감해 한주간 1.0원 상승했는데 다만 연말 증가 기준 환율이 기업과 금융기관 재무건전성에 큰 영향을 미칠 수 있는 만큼 연말 환율 수준을 낮추기 위해 연금리가 연말까지 대규모 환헤지에 나설 것이라는 관측이 대다수임. 지난주에도 국내 기관들은 은행주를 760억원 순매도했지만 외국인은 은행주를 460억원 순매수. 외국인들이 소폭이나마 2주째 연속 은행주를 순매수하고 있는 점은 긍정적인 요인으로 볼 수 있다고 판단
- 전주 특징주는 삼성카드. 한주간 4.7% 하락해 전전주 상승분을 대부분 되돌림. 은행 중에서는 BNK금융과 iM금융이 각각 4.7%와 3.6% 상승해 상승 폭이 가장 컸는데 외국인 매수세가 평소대비 다소 크게 유입된 점이 특징적인 요인이었음. 이는 양사가 과징금과 관련된 우려가 전혀 없고 4분기 분기 배당수익률이 커 배당매력이 부각된 점 때문으로 추정. 그 외 은행들은 한주간 -1.0~+1.0%대의 등락을 시현
- 11월말에 열렸던 공정위 제재심에서 은행 LTV 담합 관련 과징금 부가가 최종 결론이 나지 않고, 12월 18일에 열렸던 금감원 홍콩 ELS 제재심도 결론이 나지 않으면서 과징금 규모 확정도 모두 내년으로 넘어갈 가능성이 높아졌음. 홍콩 ELS의 경우 금감원 과징금 조치안을 이미 통보받은데 따라 은행들은 과징금을 일정부분 4분기 실적에 반영할 것으로 보임. 다만 아직 최종 결론이 확정이 나지 않은 상황이므로 최초 부과안을 전부 실적에 반영하기 보다는 은행 추정액(은행연합회 차원으로 통일된 기준에 근거한) 기준으로 반영할 가능성이 높다고 판단. 홍콩 ELS 과태료가 금융위 증권선물위원회에서 금감원 1차 안보다 절반 정도로 감경된 선례를 볼 때 홍콩 ELS 과징금 관련 은행 추정액은 최초 부과액에서 약 30~40% 사이일 것으로 추정(금소법상 자율배상 노력은 금융위의 감경 권한이라는 점 또한 고려). 여기에 공정위의 은행 LTV 담합 의혹 관련 과징금 이슈도 아직 결론이 나지 않았지만 관련건도 은행들이 4분기 실적에 은행 추정액 기준으로 반영할 공산이 크다고 판단. LTV 담합 의혹 과징금은 은행당 약 1,000~1,500억원 정도 인식할 것으로 예상되며 따라서 LTV와 ELS 과징금 관련 4분기 비용 인식은 KB금융은 대략 5,000억원 내외, 신한지주와 하나금융은 각각 2,500억원 정도씩을 손익에 반영할 것으로 전망. 해당 금액만큼 4분기 이익 감소는 불가피하지만 올해에는 4분기 중 보수적인 대규모 추가 충당금 적립 여지가 낮기 때문에 이를 반영해도 예년에 비해 4분기 손익이 크게 감소하지는 않을 것으로 판단. 만약 감독당국이 과징금 최종 확정 전 운영 RWA 반영 유예 방안을 적용해 준다면 CET 1 비율 하락 폭 또한 제한적일 수 있을 것으로 예상됨
- 배당소득 분리과세 조기 도입에 따른 고배당 대상기업이 되기 위해 은행들이 4분기 DPS를 예상보다 상향시킬 가능성이 높아짐. 4분기 예상 DPS는 KB금융 1,240원, 신한지주 940원, 우리금융 700원, 하나금융 1,260원, 기업은행 1,125원, iM금융 720원, BNK금융 360원, JB금융 670원, 카카오뱅크 460원, 삼성카드 2,900원으로 추정. 규제 노이즈와 과징금 이슈가 논란이 되고 있지만 배당 매력과 valuation 매력이 높고, 하방리스크가 크지 않아 안정적이라는 점에서 은행주에 대한 긍정적 관점을 계속 유지. 정부와 금융당국의 노력으로 연말 원/달러 환율이 안정화될 경우 단기 투자매력이 한층 더 부각될 수 있다고 판단

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

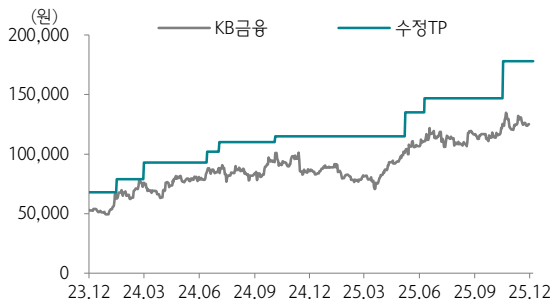
KB금융(매수/TP 178,000원), 신한지주(매수/TP 112,000원)

- KB금융은 3분기 실적에서도 강력한 펀더멘털 재확인. 홍콩 ELS 및 은행 LTV 담합 의혹 관련 우려는 결국 완화될 가능성이 높고, 과징금 우려만 해소될 경우 투자심리 큰폭 개선 예상. 최근 소폭이나마 외국인 매수세가 유입되는 점 또한 긍정적 요인
- 신한지주도 2025년 총주주환원율이 50%를 상회하면서 밸류업 목표를 2년 앞당겨 달성할 것으로 전망. 과징금 우려 완화와 국채금리 상승 현상, 상법개정안 등 정책 모멘텀과 배당매력 발생으로 외국인 매수를 동반한 대형 은행주 동반 랠리 기대

Global Peer Table						(2025년 12월 19일 종가 기준)			
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.50	26.7	5.6		3,318,795.6	-3.5	2.3	16.7	67.6
은행	0.61	7.1	8.8	0.62	170,573.9	-0.3	2.3	6.4	58.8
KB금융	0.75	8.3	9.3	0.71	47,759.1	-0.7	2.5	7.5	51.0
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,528.8	-0.5	0.8	10.7	62.2
우리금융	0.57	6.3	9.2	0.58	20,370.6	0.4	6.3	3.4	80.5
하나금융	0.58	6.4	9.0	0.61	25,717.3	-0.3	-0.2	1.9	62.7
기업은행	0.48	6.2	7.7	0.56	16,706.1	-0.9	3.2	6.0	46.2
BNK금융	0.46	6.0	7.7	0.54	5,021.4	4.7	7.5	7.3	54.4
IM금융	0.38	5.1	7.6	0.47	2,387.1	3.6	4.5	3.2	80.1
JB금융	0.77	6.6	12.2	1.03	4,709.1	-2.4	2.3	2.7	52.3
카카오뱅크	1.51	21.5	7.2	0.73	10,374.5	-0.7	1.9	-12.1	3.3
삼성카드	0.72	9.6	7.6	2.17	6,325.9	-4.7	1.3	6.0	38.4
미국									
S&P 500	5.30	25.6	18.9	4.68	60,563.0	0.1	3.0	2.9	16.2
은행	1.70	14.3	11.8	1.06	2,158.9	0.3	8.6	5.3	29.8
Wells Fargo	1.76	15.7	12.3	1.07	292.0	0.3	10.5	10.5	32.4
JPM	2.50	15.7	16.8	1.30	863.5	-0.4	4.6	1.3	32.3
CITI	1.04	14.7	7.6	0.59	205.5	2.7	15.1	12.5	63.2
BOA	1.44	14.5	10.5	0.89	403.6	0.2	6.8	6.3	25.8
US Bancorp	1.46	11.9	12.9	1.09	84.2	1.4	15.7	8.6	13.2
PNC	1.52	13.2	12.2	1.15	82.4	-0.2	14.9	3.2	9.0
BB&T	1.06	12.7	8.6	0.98	64.1	0.4	12.2	10.2	15.4
중국									
상해A주지수	1.43	15.1	9.7	1.41	61,522.6	0.2	-1.1	2.4	16.1
은행	0.74	7.7	9.7	0.72	12,303.9	1.0	-3.3	8.4	13.5
공상은행	0.72	7.9	9.3	0.72	2,605.2	0.7	-2.5	11.4	13.9
건설은행	0.70	7.1	9.9	0.80	1,823.7	3.3	-1.7	5.4	4.3
농업은행	0.96	9.7	9.8	0.64	2,563.0	-0.6	-6.7	15.3	41.4
중국은행	0.68	7.7	9.1	0.67	1,684.9	1.3	-3.9	9.0	2.7
교통은행	0.58	6.9	8.4	0.62	602.6	1.1	-1.3	6.9	-4.4
초상은행	0.93	7.2	13.1	1.19	1,078.3	0.6	-2.8	2.4	6.8
일본									
NIKKEI	2.42	20.6	11.4	3.70	859,182.2	-2.6	2.0	10.7	24.1
은행	1.17	14.2	8.2	0.39	98,459.7	-0.6	10.1	14.4	39.1
Mitsubishi UHF	1.30	12.9	10.5	0.57	29,070.0	-2.0	4.7	6.2	32.7
Sumitomo Mitsui Financial	1.24	12.7	10.1	0.60	19,364.2	0.9	14.8	23.4	33.4
Mizuho	1.26	12.5	10.5	0.40	14,007.9	-1.7	11.8	17.9	45.3
Sumitomo Mitsui Trust	1.02	11.2	9.3	0.40	3,316.7	0.4	10.4	11.8	27.5
유럽									
MSCI Europe	2.29	16.7	12.8	1.56	14,363.5	1.6	4.6	6.3	15.5
은행	1.39	11.1	12.6	0.66	1,843.7	4.3	12.6	15.0	65.4
HSBC	1.56	11.0	12.7	0.76	200.4	5.0	11.4	14.3	48.6
Santander	1.46	11.2	13.2	0.77	148.4	3.5	11.8	16.7	123.3
BNP Paribas	0.77	7.9	9.7	0.41	90.0	3.2	20.2	4.6	36.1
Credit Agricole	0.74	8.1	9.5	0.26	53.3	2.8	10.8	6.5	32.4
Deutsche	0.96	10.9	8.9	0.48	64.2	3.9	9.7	6.8	98.0
Unicredit	1.66	10.6	16.6	1.23	109.8	4.4	16.4	11.1	82.9

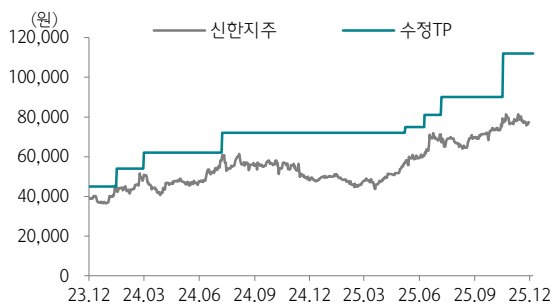
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 12월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 12월 22일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 19일