



어쨌든 환율 하락은 은행주에 우호적인 요인

은행 Weekly | 2025.12.29

Analyst 최정우, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 주요 뉴스 기사 정리

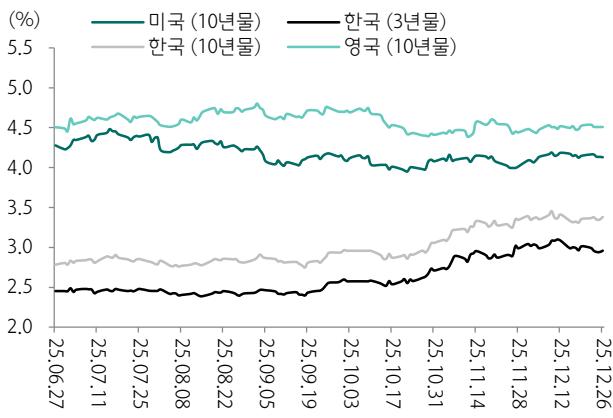
- 5대 은행은 최근 당국에 내년 가계대출 목표치로 내년 명목성장률의 절반 수준인 2% 안팎을 제시. 정부의 고강도 대출 억제 정책이 지속되면서 주요 은행들의 대출 한도 확보가 어렵고, 금리마저 상승세라 내년 대출 여건은 더욱 어려울 것이라는 관측
- 이찬진 금감원장 취임 후 연일 '소비자 보호'를 강조해 온 금감원이 이미 판매된 금융상품도 소비자 피해가 우려될 때는 계약을 무효화하는 방안 추진. 원장 직속으로 총괄 조직도 신설하며 금융회사 지배구조 감독도 이 원장이 직접 챙기겠다는 구상
- KB국민은행이 2025년도 희망퇴직에 돌입. 접수 기간은 26일부터 31일까지이며, 최종 퇴직일은 2026년 1월 20일. 희망퇴직자는 기본퇴직금에 더해 특별퇴직금을 추가로 지급받을 예정이며, 특별퇴직금은 근속연수에 따라 18~31개월치 임금을 지급
- 금융당국이 증권사의 과도한 부동산 쓸림 현상을 막기 위해 부동산 총투자한도를 자기자본의 100%로 제한하고, 위험 수준에 따라 건전성 규제를 대폭 강화. 내년 130%에서 시작해 2026년 100%까지 단계적으로 한도를 축소하는 경과조치를 둘 예정

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향

(2025년 12월 26일 종가 기준)

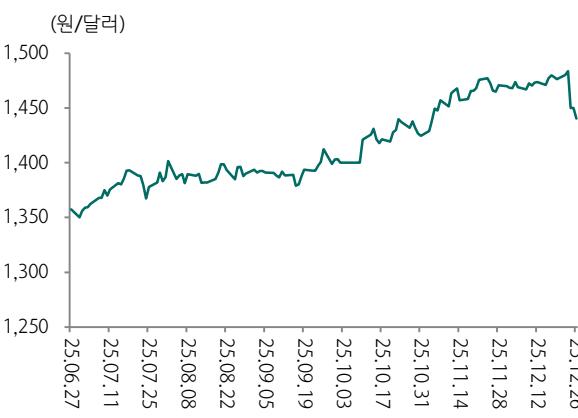
	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)				Weekly Net Buy (십억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.54	27.4	5.6		3,409,552.4	2.7	4.3	22.0	72.1	2,605.6	-79.4	4,370.6	-7,000.3
은행	0.61	7.1	8.8	0.62	171,398.8	0.6	1.4	9.9	59.7	93.8	-30.3	15.6	-99.2
KB금융	0.75	8.2	9.3	0.71	47,530.2	-0.5	-0.1	10.6	50.3	5.8	-16.0	-1.3	-3.6
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,286.0	-0.6	-2.8	11.0	61.2	0.2	-11.6	16.1	-16.0
우리금융	0.58	6.4	9.2	0.58	20,774.4	2.0	8.2	8.0	84.1	16.0	4.0	3.9	-17.9
하나금융	0.59	6.5	9.0	0.61	26,107.0	1.5	1.0	7.7	65.1	13.0	-7.7	13.1	-25.2
기업은행	0.48	6.3	7.7	0.56	16,905.4	1.2	3.7	9.7	47.9	11.1	0.1	-8.3	-4.0
BNK금융	0.46	6.1	7.7	0.54	5,030.8	0.2	5.3	10.9	54.7	22.3	-3.0	3.7	-12.3
iM금융	0.40	5.4	7.6	0.47	2,515.1	5.4	7.4	14.9	89.7	4.8	0.6	6.4	-17.8
JB금융	0.81	6.9	12.2	1.03	4,946.5	5.0	9.5	13.8	60.0	20.6	3.3	-17.9	-2.5
카카오뱅크	1.50	21.8	7.1	0.72	10,303.5	-0.7	-1.8	-8.1	2.6	3.0	-1.2	4.2	-6.6
삼성카드	0.74	10.2	7.4	2.07	6,488.1	2.6	2.0	8.7	42.0	0.6	-0.3	-0.7	0.0

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% 상승에 그쳐 KOSPI 상승률 2.7% 대비 초과하락세 시현. 3주동안 초과하락과 초과상승, 다시 초과하락하는 패턴이 나타남. 특별한 이슈는 없는 가운데 과정금 불확실성이 이어지고 있으며 KOSPI가 IT 위주로 상승하면서 이 외의 업종은 상대적으로 소외되는 양상이 나타나고 있음. 다만 은행주의 경우 주가가 하락하지는 않고 있으며 시장 상승률을 못따라가고 있는 모습임. 지난주 미국 국채금리는 보합세를 기록. 3분기 미국 GDP 성장률이 시장전망치를 크게 웃돌면서 깜짝 성장률을 기록했지만 차가운 고용으로 인해 향후 금리 경로가 크게 달라지지는 않을 것이라는 관측이 커졌기 때문. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.13%로 한주동안 2bp 하락했고, 2년물 국채금리는 3.48%로 1bp 하락. 국내 국채금리는 연말 얇은 수급 속에서 외국인 수급에 따라 움직이는 흐름. 국내 10년물 국채금리는 외국인 국채선물 순매도로 인해 3.37%로 3bp 상승했고, 3년물 국채금리는 2.96%로 한주동안 5bp 하락했음. 한편 원/달러 환율은 외환당국의 구두개입과 더불어 해외주식투자자 국내 주식 장기투자시 양도소득세 면제, 법인세법상 해외 자회사 배당금 익금불산입률 100% 상향, 외국계은행의 선물환 포지션 한도 200% 상향 등 전방위적인 유인책 제시로 총력전을 펼치면서 대책 발표 당일인 24일 하루에만 30원 넘게 급락. 26일에도 하락세가 이어지면서 결국 1,442.2원으로 마감해 한주간 35.8원 하락했음. 원/달러 환율은 연말 수준이 중요한만큼 적어도 금주초까지는 지속적인 관리 가능성이 높은 편. 지난주 국내 기관과 외국인들은 KOSPI를 각각 2.6조원과 4.4조원 대량 순매수. 그러나 은행주는 각각 940억원과 160억원 순매수에 그쳤음
- 전주 특징주는 iM금융과 JB금융. 주가가 각각 5.4%와 5.0% 상승해 한주간 상승 폭이 가장 커함. 이들은 과정금 이슈에서 자유롭고 규제 환경에서 상대적으로 영향을 덜 받을 수 있으며 기말 배당수익률이 상대적으로 높다는 공통점을 가지고 있음. 게다가 자사주 매입이 모두 완료된 타행들과는 달리 JB금융의 경우 여전히 자사주를 매입 중이며, iM금융의 경우는 OK저축은행의 지분 매각이 12월 19일로 마무리되면서 단기 오버행이 소멸된 점도 긍정적으로 작용한 것으로 추정됨
- 환율 안정을 위한 총력전이 펼쳐지면서 24일 이후 원/달러 환율이 크게 하락 중. 다만 환율이 크게 하락하는 와중에도 은행주 주가는 큰 움직임이 없었는데 이는 환율 하락이 정부의 고강도대책에 따른 일시적, 한시적인 현상이며 추세적 하락으로 이어지기는 어렵다는 시장의 인식 때문으로 추정. 다만 어쨌든 단기 연말 환율 관리에 그친다고 하더라도 은행주에는 우호적인 요인임은 분명. 환율 하락에 따라 연말 CET 1 비율 하락 압력이 상당폭 완화될 것으로 예상되는데다 NIM에도 긍정적인 영향이 예상되며 해외지분법주식 외화환산손실 발생 폭 축소 등으로 4분기 순익에도 플러스 효과로 작용할 것이기 때문. 이는 배당여력 확대 측면에서도 긍정적일 수 있고, 4분기 실적이 예상보다 양호할 경우 올해 과정금 대비를 더 할 수 있어 내년 부담을 줄이는 측면으로도 작용할 수 있음. 게다가 1분기 이후의 환율 방향성을 예단해서 미리 걱정할 필요도 없다고 판단. 환경과 상황은 항상 변할 수 있기 마련이며 대미 투자 불확실성을 염려하던 기업들의 보유 달러 매도가 진행될 경우(잠재 매물이 출회될 경우) 우려보다 1분기 환율 리バ운딩 현상이 크지 않을 수도 있기 때문. 따라서 현재 환율이 하락한 현상은 그 자체로 평가되어야 한다고 판단
- 연말까지 원/달러 환율이 어느정도 수준까지 하향안정화가 될 것인지를 관건이겠지만 우려보다는 은행의 외화환산손실 발생 폭이 적어질 가능성이 커졌고, 최근 2주동안 국채금리도 고점대비 하락하는 모습을 보이고 있어 유가증권관련손익에 대한 우려가 다소 적어졌음. 추가 충당금 적립이 없을 것으로 예상되는 점을 감안하면 과정금 등을 고려해도 4분기 순익이 예년대비 크게 나쁘지는 않을 것으로 판단. CET 1 비율 하락 압력이 적어질 경우 주주환원과 관련된 불확실성도 다소 완화될 수 있으며 4분기 실적과 관련한 우려가 해소될 경우 결산 DPS에 대한 기대감도 커질 듯. 4분기 들어 규제 노이즈와 과정금 이슈가 논란이 되고 있지만 은행주의 경우 배당 매력과 valuation 매력이 높고, 하방리스크가 크지 않아 안정적이라는 점에서 비중확대 관점을 계속 유지. 원/달러 환율이 안정화되는 모습이 연말에 그치지 않고 1분기에도 이어질 경우 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

하나금융(매수/TP 130,000원), KB금융(매수/TP 178,000원)

- 하나금융은 3분기 CET 1 비율 하락으로 경쟁사와의 비율 차이가 확대되었고, 여기에 원/달러 환율 상승 등으로 투자심리가 위축. 그러나 최근 환율 하락에 따른 긍정적인 영향이 가장 클 것으로 예상된다는 점에서 주가도 결국 반응할 것으로 판단
- KB금융은 3분기 dpeh 강력한 펀더멘털 재확인. 홍콩 ELS 및 은행 LTV 담합 의혹 관련 우려는 결국 완화될 가능성이 높고, 과정금 우려만 해소될 경우 투자심리 큰폭 개선 예상. 외국인 매도세가 크게 둔화된데다 최근에는 유입 조짐이 나타나고 있음

Global Peer Table

(2025년 12월 26일 종가 기준)

	PBR (2025F)	PER (2025F)	ROE (2025F)	ROA (2025F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%)			
						1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.54	27.4	5.6		3,409,552.4	2.7	4.3	22.0	72.1
은행	0.61	7.1	8.8	0.62	171,398.8	0.6	1.4	9.9	59.7
KB금융	0.75	8.2	9.3	0.71	47,530.2	-0.5	-0.1	10.6	50.3
신한지주	0.64	8.0	8.9	0.65	37,286.0	-0.6	-2.8	11.0	61.2
우리금융	0.58	6.4	9.2	0.58	20,774.4	2.0	8.2	8.0	84.1
하나금융	0.59	6.5	9.0	0.61	26,107.0	1.5	1.0	7.7	65.1
기업은행	0.48	6.3	7.7	0.56	16,905.4	1.2	3.7	9.7	47.9
BNK금융	0.46	6.1	7.7	0.54	5,030.8	0.2	5.3	10.9	54.7
iM금융	0.40	5.4	7.6	0.47	2,515.1	5.4	7.4	14.9	89.7
JB금융	0.81	6.9	12.2	1.03	4,946.5	5.0	9.5	13.8	60.0
카카오뱅크	1.50	21.8	7.1	0.72	10,303.5	-0.7	-1.8	-8.1	2.6
삼성카드	0.74	10.2	7.4	2.07	6,488.1	2.6	2.0	8.7	42.0

미국									
S&P 500	5.37	26.0	18.9	4.68	61,553.4	1.4	1.8	4.6	17.8
은행	1.73	14.5	11.8	1.06	2,216.3	2.7	9.1	8.0	33.3
Wells Fargo	1.80	16.1	12.3	1.07	299.0	2.4	11.3	12.6	35.6
JPM	2.59	16.3	16.8	1.30	892.7	3.4	6.6	4.3	36.8
CITI	1.09	15.4	7.6	0.59	215.5	4.8	17.5	17.1	71.1
BOA	1.46	14.7	10.5	0.89	410.2	1.6	6.6	8.1	27.8
US Bancorp	1.48	12.1	12.9	1.09	85.5	1.5	12.3	12.4	15.0
PNC	1.55	13.4	12.2	1.15	83.9	1.8	11.5	6.1	10.9
BB&T	1.07	12.8	8.6	0.98	64.7	1.1	9.5	11.2	16.7

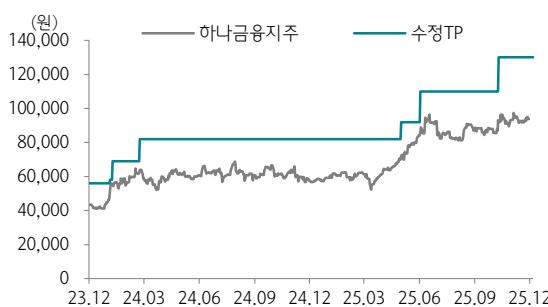
중국									
상해A주지수	1.46	15.4	9.6	1.41	62,700.1	1.9	2.9	4.1	18.3
은행	0.74	7.7	9.7	0.73	12,231.6	-0.8	-3.8	7.7	12.6
공상은행	0.71	7.8	9.3	0.72	2,585.4	-0.9	-2.6	7.3	12.9
건설은행	0.69	7.0	9.9	0.80	1,831.4	-0.9	-4.5	7.1	3.4
농업은행	0.95	9.6	9.8	0.64	2,553.0	-0.5	-3.9	15.3	40.6
중국은행	0.68	7.6	9.1	0.67	1,672.5	-0.9	-7.0	9.1	1.8
교통은행	0.56	6.7	8.4	0.62	587.2	-0.7	-3.7	8.2	-7.1
초상은행	0.92	7.2	13.1	1.19	1,073.8	-0.7	-3.6	2.2	6.1

일본									
NIKKEI	2.48	21.1	11.4	3.71	869,034.3	2.5	2.4	12.7	27.2
은행	1.19	14.3	8.2	0.40	99,430.9	0.9	4.8	11.8	40.4
Mitsubishi UHF	1.32	13.0	10.6	0.57	29,497.2	1.5	1.6	5.4	34.6
Sumitomo Mitsui Financial	1.26	12.9	10.1	0.60	19,676.6	1.6	10.3	22.5	35.5
Mizuho	1.27	12.6	10.5	0.40	14,110.0	0.7	3.5	13.1	46.3
Sumitomo Mitsui Trust	1.01	11.2	9.3	0.40	3,344.2	0.8	5.6	10.4	28.6

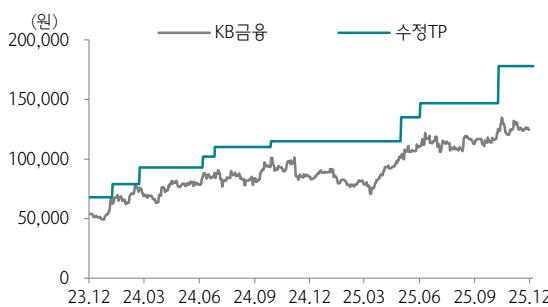
유럽									
MSCI Europe	2.31	16.8	12.8	1.56	14,369.1	0.2	2.5	6.3	15.7
은행	1.41	11.2	12.6	0.66	1,845.9	2.0	11.7	15.1	65.7
HSBC	1.58	11.1	12.7	0.76	201.9	2.9	12.2	14.1	49.7
Santander	1.47	11.2	13.2	0.77	148.7	1.2	13.2	15.8	123.7
BNP Paribas	0.76	7.9	9.7	0.41	89.9	0.5	14.3	6.4	36.0
Credit Agricole	0.74	8.1	9.5	0.26	53.1	0.8	9.0	5.6	32.0
Deutsche	0.97	11.0	8.9	0.48	63.6	4.4	12.4	8.5	100.1
Unicredit	1.65	10.6	16.6	1.23	108.9	0.6	13.9	11.6	81.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

하나금융



KB금융



Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정우)는 2025년 12월 29일 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 엮어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임아래 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)_목표주기가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주기가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주기가 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 12월 26일