2025. 9. 15

금융 Weekly Insight

증시 부양 가시성 확대로 주가 상승

리서치센터 리포트 바로가기

▶ 리서치센터 금융/소비재팀
2025년 9월 셋째 주

김재우 팀장, Senior Analyst jaewoo.kim@samsung.com
정민기 Analyst mingi.jeong@samsung.com
박준규 Analyst jun.kyu.park@samsung.com
윤희재 Research Associate heejae23.yoon@samsung.com

금융 Overview

- 은행 - 은행주는 7.6% w-w 상승. 이를 야기한 것은 대주주 기준 완화였는데, 은행에 대한 직접적인 영향은 없으나, 정부의 국내 증시 가치 제고를 위한 의지 확인이라는 관점에서 긍정적으로 기여한 것으로 판단. 다만, 지난주 서민 대출 금리 관련 언급과 금융 당국 조직 개편 이슈, 미국과의 관세 협상 관련 이슈 등 여전히 은행주를 둘러싼 환경은 녹록치 않은 상황. 즉, 향후 실적 등을 통한 은행주의 저평가 매력도 확인 등이 은행주의 점진적 레벨 업으로 이어질 수 있다는 관점에서의 접근이 보다 유효 판단.
- 증권 - 증권주는 12.7% w-w 상승하며 코스피 지수 및 타 금융 업종 주가를 아웃퍼폼. 이의 주된 요인은 대주주 양도세 기준 완화 등 정부 증시 부양책에 대한 기대감이 다시 부상하면서, 증시 활성화에 따른 증권 업종 수혜 기대감 커졌기 때문으로 판단. 한편, 자사주 의무 소각 등이 포함된 3차 상법 개정 등 향후 예정된 자본시장 활성화 정책의 향방과, 신설 정책에 따른 거래대금 증가 여부가 중요 포인트가 될 것.
- 보험 - 보험주는 4.4% w-w 상승하며 코스피 업종과 유사한 흐름을 보임. 업종 내에서 주가 퍼포먼스 또한 높은 자사주 보유 비율 종목들의 상승세가 두드러진 만큼, 정책 기대감에 따른 주가 차별화가 지속되고 있다고 판단. 중장기적 관점에서는 설계사 수수료 개편 등 업계 전반 경쟁 완화에 따른 건전성 제고 및 이에 따른 CSM 마진 개선 등 펀더멘털 회복 시점으로 판단.

1.1 지난주 주요 뉴스 점검

Sector	News	Implication
은행	**(9/8) 기재부 장관 - 주식 양도세 대주주 기준 이달 확정 계획** - 기재부 장관은 이달 중 주식 양도세 대주주 기준을 결정할 것으로 언급. 이와 더불어 기업 성장은 자본시장 활성화로 이어질 것이며, 이에 기재부 장관의 목표는 자본시장 활성화에 방점이 있다고 언급. - 대기업 규제가 과도하다는 재계 지적과 관련, 이의 문제점을 인식하고 있으며, 기업의 규모별이 아닌 성장을 많이 하는 기업에 인센티브를 주는 방법을 연구하고 있다고 언급.	**주식 양도세 기준 확정 - 불확실성 해소 기대:** 주식 양도세 기준 확정은 시장의 불확실성 완화 혹은 해소에 기여할 것으로 기대. 이는 실제 그 영향을 떠나 정부의 국내 증시 가치 제고에 대한 의지를 재차 확인하는 계기가 될 수 있다고 판단하기 때문. **국내 증시의 Re-rating을 위한 궁극적으로는 기업의 성장이 최대 관건:** 기재부 장관 또한 자본시장 활성화를 위한 관건은 기업의 성장임을 명확히 한 점은 긍정적 평가. 국내 증시 Re-rating을 위해서는 규제 개선을 통한 디스카운트 요인 해소도 분명 중요하지만, 궁극적으로 주가는 기업의 미래 이익을 반영한다는 점에서 기업의 성장이 최대 관건이기 때문. **은행주에 대한 시그널 - 결국 이행이 관건:** 은행주는 매크로에 대한 proxy라는 점과 더불어 국내 주요 업종 중 외국인 지분율이 가장 높은 업종이지만, 역사적으로 과도한 할인에 거래되어 왔음. 이에 대한 주요 원인으로는 낮은 주주 환원율, 수익성 등을 꼽을 수 있는 가운데, 정부의 시장 친화적 규제 개선 및 기업 활동 제고는 은행에 긍정적 기여 전망. 결국 관건은 이러한 청사진의 속도감 있는 이행이 될 것으로 기대.

(다음 페이지에 계속)

1.1 지난주 주요 뉴스 점검

Sector	News	Implication
은행	**(9/8) 9.7 부동산 대책 – 2억원대 전세대출 1주택자의 한도 6,500만원 축소 추정** – 금융 당국은 수도권 내 2억원대 전세대출 이용 1주택자의 경우, 대출한도가 평균 약 6,500만원씩 축소될 것으로 추정. 다만, 규제 시행 이전 체결한 임대차 계약에 관해 받은 전세대출 만기 연장 시에는 기존과 동일 한도로 대출 가능. – 기존 주담대 차주가 다른 대출 상품으로 대환대출을 받을 경우, 증액이 없을 경우 한도 제한 없이 허용. – LTV 50%에서 40%로 강화한 대출 규제의 경우, 이미 15억원이 넘는 주택은 대출 가액이 6억원으로 제한되는 만큼, 이번 규제로 변화가 없다고 언급. 결국 금번 타깃은 규제 지역 내 15억원 이하 주택임을 명시.	**부채 확대에 따른 주택 가격 상승 억제 노력:** 주담대 LTV 강화 및 전세대출 한도 축소 등은 부채 확대를 통한 집값 상승의 여지를 최대한 차단하겠다는 것으로 해석. 특히, 15억원 이하 주택 혹은 전세 제도를 활용한 규제의 사각지대 혹은 풍선 효과도 고려된 것으로 해석. **증액이 없는 경우 대환대출 등은 허용:** 당초 일각에서는 대출을 갈아타는 과정에서 대출 한도 축소에 따른 우려를 제기. 금번 대책은 이와 관련, 전세 계약이 유지되는 경우의 전세대출과 주담대의 증액 없는 대환대출일 경우, 한도 규제를 받지 않도록 함으로써 이러한 우려 완화에도 노력한 것으로 판단. **가계부채 수준 완화가 정책 방향성 – 은행의 대출 성장 초점은 기업으로 불가피:** 일련의 정부 정책은 결국 현재의 과도한 가계부채 수준 및 이를 통한 부동산 가격의 불안정성을 완화하겠다는 취지로 풀이. 즉, 은행의 입장에서 가계대출 성장률은 향후 낮은 수준으로 이어질 여지가 크다고 판단되는 만큼, 향후 성장의 초점은 기업에 보다 맞춰질 여지가 커진 것으로 판단.
	(9/8) 금융 당국 조직 개편 험난 우려 – 필요 개정 법조문 9천개 – 여당과 정부는 정부조직법 개정안은 오는 25일 국회에서 통과시킬 것으로 예고. 그러나, 그 여정은 험난할 수 있음을 우려. – 금융위 조직 개편은 기재부 개편과 맞물리는데, 이는 금융위의 금융정책 기능을 재정경제부로 이관하기 때문. 그러나, 금융감독위원회 설치법 등 관련 법안 처리 담당인 국회 정무위원회 위원장이 야당이라는 점이 변수. 즉, 법안 처리가 미뤄질 경우, 패스트트랙을 거치더라도 최장 330일 소요되는 만큼, 내년 하반기는 되어야 법안 처리가 가능할 수 있음. – 정부조직법 이외에도 은행법, 금융위 설치법 등 연관 법안도 개정해야 하는데, 감독 규정 조문 수만 9,000~9,800개에 달할 것이라는 분석도 제기.	**금융 당국 정책 관련 불확실성 해소 및 청사진 제시가 향후 관건:** 금융권은 금융 당국이 제시하는 큰 틀의 청사진 제시가 주된 관건. 과거 금융 당국의 자본시장 활성화, 주식시장 기업가치 제고, 한국의 금융 허브 설립 등 큰 청사진들이 제시된 후, 이에 맞춰 금융사들의 장기 전략 등이 수립되고, 이러한 청사진하에서 장기 투자자들을 중심으로 적정 기업 가치를 찾아가기 때문. **향후 관련 news flow에 초점 필요:** 현재의 환경을 고려할 때, 불확실성이 높아진 것으로 보도되고 있는 것은 사실이지만 결국 여야의 협의에 따라 조율될 수 있는 사안인 만큼, 향후 관련 news flow에 초점이 필요하다고 판단.
	(9/8) 테더 및 서클 고위직과 면담한 금융 Big 5 – 코인 시장에 대한 고심만 증대 – 5대 금융지주와 테더 및 서클 간 고위직 면담이 연이어 이뤄졌지만, 협력 지점은 찾지 못한 것으로 보도. – 국내 금융사들은 원화 스테이블코인 발행과 관련 해외 발행사의 노하우를 얻고 싶어하는 반면, 테더와 서클은 각사의 달러 스테이블코인 유통 확대에 더 관심. – 한편, 토종 스테이블코인을 원하는 국회에서도 반기는 분위기는 아니며, 제도 미비로 해외 발행사가 요구하는 달러 스테이블코인의 국내 활용처도 제시하기 어려운 상황인 것으로 보도.	**테더와 서클의 최대 관심사 – 달러 스테이블코인의 글로벌 유통 네트워크 확보:** 테더와 서클은 현재 달러 스테이블코인의 글로벌 유통 네트워크 확보에 공을 들이고 있는 것으로 판단. 스테이블코인 성격상 규모의 경제 효과를 누리는 것이 필수적인데, 문제는 각 국가마다 외환 관리 규제가 상이하고, 자금세탁방지법 준수 등을 위해서는 각 국가 내에 영업 중인 로컬 은행들과의 협업이 불가피. 이에 국내에서도 대형 은행들을 중심으로 면담을 진행한 것으로 추정. **반면, 국내 은행들의 관심은 원화 기반 programmable 화폐에 보다 초점:** 반면, 국내 은행들은 원화 스테이블코인이 주류가 될 것이기에 이를 선점한다는 방식의 접근보다는 기존 형태의 화폐에서 다음 단계의 디지털 화폐, 즉 programmable money로 화폐가 진화하는 과정에서 기존의 강점을 이어가겠다는 방식의 접근으로 판단. 즉, 단순히 스테이블코인으로 결제한다는 개념 이상의 관점에서의 접근이라는 관점에서 스테이블코인 관련 생태계에 대한 고민이 필요.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	**(9/10) 대통령의 고금리 서민 대출 지적 – 금융권의 고심** – 대통령이 연 15%대 대출 금리로는 서민들이 살 수 없다고 지적하며 금융권의 고심도 깊어지는 상황. 금융의 기본 원칙 상 신용도에 따른 연체 위험이 금리 차로 이어지기 때문. 특히, 고신용자의 금리를 높여 저신용자의 금리를 낮추자는 제안은 사실상 부유세에 가깝고 시장 원리를 흔들 수 있다는 우려가 제기. – 정책 서민금융 상품의 부실률이 상당히 높은 점도 고려 필요. 햇살론 15의 대위 변제율은 지난 해 말 25.5%까지 상승하였고, 저소득 대학생 및 청년 대상 햇살론유스 및 근로자 햇살론도 각각 12.7%를 기록. – 이에 서민금융안정 기금 조성 및 금융권 참여 확대 방안이 검토.	**대출 금리 = 시장 가격이라는 관점에서의 접근 필요:** 대출 금리는 결국 부실률에 따라 차별화 불가피. 이는 단순히 대손 비용을 감안하는 것이 아니라, 가격을 통한 시장 전반의 리스크 축소 등이 감안된 결과. 역으로 가격에 대한 인위적 접근은 시장 기능의 왜곡은 물론 이에 따른 부작용으로 이어질 수 있다는 점에 주목 필요. **최고 금리 규제 – 긍정적 측면과 부정적 측면 모두 상존:** 대표적으로 최고 금리 규제를 들 수 있는데, 이로 인해 과도한 이자를 부담하던 취약 계층의 부담을 덜어준 점은 긍정적 요인이지만, 반대로 일부 계층은 금융권으로부터 대출을 받지 못하고, 고위험군을 대상으로 하던 금융사들 또한 개인 신용대출을 축소하는 부작용이 발생. 일례로, 저축은행들의 높은 PF대출 비중은 이를 방증. **즉, 저신용 계층을 위한 공적 측면에서의 접근 방법도 고려 필요:** 결국 시장의 가격 기능을 지나치게 훼손하지 않으며 저신용 계층의 이자 부담을 덜어줄 수 있는 혜안이 필요한 상황. 다만, 한정된 재원이라는 한계와 더불어 성실 이자 납부 계층 등 다양한 금융 소비자들의 이해 관계 조율 등 고려되어야 할 사안이 많다는 점에서 심도 있는 고민이 필요한 사안이라 판단.
	(9/10) 8월 은행 가계대출 4.1조원 증가 – 주택 거래 시차 반영 결과 –8월 은행 가계대출 잔액은 4.1조원 증가. 이는 5~6월 늘어난 주택거래가 시차를 두고 반영된 결과. – 한은은 이와 관련, 주택 거래가 대출로 이어지는 시점은 통상 2~4개월의 시차가 존재. 이에 10월까지도 영향 가능함을 언급. – 한편, 기업대출은 8.4조원 증가. 대기업이 3.8조원, 중소기업은 4.5조원 증가. 이는 은행들의 기업대출 확대 노력과 더불어 기업들의 자금 수요 확대가 맞물린 결과. 다만, 관세 협상의 세부 여건이 불확실한 만큼, 자금 수요가 당분간 크게 늘어나긴 어려울 것으로 한은은 언급.	**은행 8월 대출 증가율 0.5% – 연율화 6%:** 은행의 대출 증가율을 추산해 보면 총 0.5%, 가계는 0.35%, 기업은 0.62%를 기록. 즉, 기업 중심의 성장세 회복이 두드러진 것으로 나타남. 가계는 연율화 기준 4.2%로 규제 강화에도 불구, 우려 대비 양호한 수준 기록. **대출 성장률은 4Q 추가 둔화 가능성에 보다 무게가 합리적:** 대출 성장률은 현 수준보다 둔화될 여지가 크다고 판단. 이는 9.7 부동산 대책 등 가계대출 관리 강화 기조가 이어지고 있고, 10월 이후에는 5~6월 주택 거래 증가 영향이 없어질 여지가 크며, 여전히 관세와 관련된 불확실성이 높은 상황이며, 은행들 또한 현시점에서 자본 비율 관리 강화에 대한 니즈가 보다 높은 것으로 판단되기 때문. **다만, 4%내외의 성장 기대 유효 – NIM 환경은 긍정적에 초점:** 다만, 올해 연간 4%의 대출 성장은 충분히 가능한 상황으로 판단되는 가운데, 은행간 대출 경쟁 둔화 및 저 마진 대출인 주담대의 신규 대출 중 비중 축소는 NIM에 긍정적 요인이라는 점에서 초점 필요. 즉, 은행들의 하반기 이자이익은 견조한 흐름이 이어질 것으로 전망.
	(9/10) 서민금융안정 기금 확대 가능성 – 그러나 원금 고갈 우려 지속 가능하지 못할 수 – 대통령의 연 15%대 서민 대출 금리 지적에 서민금융안정 기금 정책에 속도가 붙을 가능성이 제기. – 현재도 은행들이 햇살론 등 정책서민금융상품 재원의 일부를 부담하는 가운데, 여당은 출연요율을 0.06%에서 0.2%로 인상하는 안이 제기되기도 하였음. – 현재 은행권은 연 2천억원 규모를 출연 중이나, 관련 부담이 높아질 수 있음을 시사. 가령 0.2%로 인상 시 은행권은 약 7천억원의 기금을 부담 필요. 이는 현 수준보다 5천억원 증가를 의미. – 반면, 서민금융연구원 이사장은 언론과의 인터뷰에서 15% 이상 금리를 감수하고서도 돈을 빌리겠다는 사람들의 진짜 상환율에 대한 고민이 필요하다고 언급. 즉, 금리가 낮아지더라도 오히려 기금 고갈 속도가 빠를 경우, 지속 불가능함을 언급.	**은행 추가 부담 우려 – 제한적이지만 투자 심리에 부담:** 가령, 출연요율을 0.2%로 인상 시 은행권의 부담은 5천억원으로 주요 시중은행은 7~800억원 내외의 부담이 발생 가능. 그러나, 문제는 관련 부담이 다소 가파르게 상승한다는 점과 더불어 추가적인 부담 가능성 등이 은행 투자 심리에 부담으로 작용 가능하다는 점. **연이은 정책 관련 불확실성 완화가 추후 관건:** 연이은 정책과 이에 따른 은행 부담 가중은 궁극적으로 은행의 본질적 기능인 시장 내 유동성 공급 및 조율에 부담으로 작용 가능하다는 점이 투자 심리에 부담으로 작용 중. 이에 관련 불확실성의 완화 혹은 해소가 은행주의 주주 환원 강화 기조의 지속에 대한 가시성으로 이어질 수 있다는 점에서 향후 관건이 될 것으로 전망.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	**(9/11) 마통 만들고 예금 담보 대출까지 – 대출 규제 풍선 효과** - 연이은 고강도 가계대출 규제는 시중은행의 마이너스통장 잔액 증가로 귀결. 5대 은행의 9/8 기준 마이너스 통장 잔액은 39.6조원으로 8월 말 대비 0.4조원 증가. 8월에도 0.4조원 증가한 가운데, 증가 속도가 가속화. - 5대 은행 신용대출 잔액도 같은 기간 기준 104.4조원으로 0.4조원 증가 (vs 8월 0.1조원 증가). - 예금 담보대출은 6.1조원으로 올해 초 5조원대에 머물던 것이 6조원을 상회.	**마통과 예담대가 큰 흐름으로 이어지지는 않을 전망 – 규모에 기인:** 다만, 마통과 예담대가 큰 흐름을 형성하기는 어려울 전망. 마통은 DSR 규제를 받는 만큼, 기존에 받아놓은 한도 내에서 실제 실행 금액이 늘어나는 수준에 머물 여지가 크고 예담대는 예금을 담보로 하는 만큼, 한계가 있는 것은 물론, 잔액도 6조원으로 작기 때문. **다만, 명확한 것은 풍선 효과:** 다만, 대출 규제가 풍선 효과로 이어지고 있다는 점은 명확. 은행 내에서도 고 마진 상품으로, 혹은 은행 외 2금융권의 상대적으로 금리가 높은 상품으로 풍선 효과가 발생 가능. 다만, 이와 같은 경험이 과거에도 있었고, 이에 금융 당국 또한 추가적인 규제를 통한 대응 가능성을 열어 놓은 만큼, 급격한 풍선 효과를 가정하기는 시기상조로 판단.
증권	**(9/10) 다시 신뢰하는 증시 부양책... 외인 및 기관 2조원 코스피 쇼핑** - 정부의 증시 부양책에 대한 신뢰도 회복을 계기로 코스피는 3,300을 돌파. 외인 투자자는 9/10 하루에만 1.4조원 매수. - 대주주 양도세 기준 완화 등 정책 기대감뿐만 아니라, 9/10 발표된 '국민성장펀드' 규모 증액도 투자 심리 개선에 도움이 됐다는 분석. (당초 100조원에서 150조원으로 확대) - 이에 수혜가 예상되는 증권 업종 주가도 반등 양상. **(9/15) 정부, 주식 양도세 대주주 기준 '50억원' 유지** - 9/15 구윤철 부총리는 자본시장 활성화를 위해 대주주 양도세 기준을 현행 50억원으로 유지하기로 결정했다고 발표. - 앞으로도 자본시장 활성화 및 생산적 금융 통해 기업과 국민 경제 성장 뒷받침할 것이란 입장.	**증시 부양책 기대감 재점화... 증권 업종 주가에 긍정적:** 9/15 현재 코스피는 3,400선을 돌파하는 등 증시부양책 기대감 재개에 따른 투자 심리 회복을 반영. 정부의 증시 활성화 정책으로 크게 상승했던 증권 업종 주가가 8월 들어 정책 모멘텀이 희석되면서 다소 정체되었던 것을 고려하면, 금일 정부 발표에 따른 정책 기대감 재점화는 증권 업종 주가에 호재가 될 수 있다고 판단. 자사주 의무 소각이 포함된 3차 상법 개정의 통과 등 추후 예정된 자본시장 활성화 정책 향방이 향후 주가의 관건이 될 것.
보험	**(9/8) 복지부, '비급여관리정책협의체' 이달 회의... '관리 급여' 본격 논의** - 정부가 이달 '비급여관리정책협의체' 회의를 4개월만에 개최. 이를 통해 과잉 비급여의 '관리 급여' 지정 등 관리 강화에 돌입할 방침. - 관리 급여로 선정될 가능성이 높은 진료는 도수치료. 그 외에는 치료 임플란트, MRI 검사, 체외충격파치료 등. - 추가로, 복지부는 환자의 의료 선택권 제고를 위해 과잉 우려가 큰 비급여 진료는 실시 전 환자의 서면 동의 받는 것을 의무화하는 정책 추진할 계획. 국민 의료비 부담 경감 목적."	**관리 급여 도입 통한 보험손익 개선 여부에 주목 필요:** 실손보험은 보험사 보험손익의 주된 마이너스 요인으로, 특히 과잉 비급여 항목에 대한 보험금 누수가 주요 원인 중 하나로 지적. 관리 급여가 신설되고 실손보험 관리가 개선되면, CSM 예실 차 개선 등 보험손익의 (+) 요인으로 작용할 가능성 기대. 건강보험과 관련하여 관리 급여 신설 및 5세대 실손 출시 등 정책들의 보험손익 영향에 주목 필요.
	(9/8) 금융 당국의 건강보험 과다 시책 지적... 삼성생명부터 선제 대응 - 금융감독원의 생명보험사 건강보험 과다 시책 지적에 삼성생명이 이달부터 지급 규모를 축소. 타 생보사들의 시책 결정도 더욱 신중해질 전망. - 당국의 시책 지적은 생보사 간 출혈 경쟁 및 이에 따른 건전성 악화 우려에 기인. - 한편, 시장 경쟁력 확보를 위한 중소형사의 공격적 시책 책정 및 경쟁은 여전.	**시책 조정은 생보사 펀더멘털에 긍정적. 다만, 업계 내 양극화 심화될 가능성 존재:** 생보사의 과도한 시책을 내세운 출혈 경쟁은 중장기적인 자본 건전성에 부정적. 때문에 정부 권고에 따른 시책 조정은 출혈 경쟁 지양에 따른 CSM 경험조정 및 마진 개선으로 이어질 가능성. 이는 K-ICS 비율 개선과 양질의 신계약 CSM 창출을 의미하기 때문에 생보사 펀더멘털에 긍정적 요소. 다만, 보험업계 빈익빈 부익부 현상이 보다 심화될 가능성이 있다고 판단. 높은 시책을 통해 고객을 확보하던 중소형사 입장에선 시책 조정에 따른 고객 확보 전략 변화가 불가피한 상황.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
핀테크	**(9/8) 핀테크 잇단 흑자 전환 – IPO와 해외 진출로** – 카카오페이가 1Q에 이어 2Q에도 흑자를 확대하였고, 토스도 2Q24를 기점으로 흑자 전환 후 빠르게 이익을 증대. 토스의 2Q25 영업이익은 838억원을 기록. – 이 외에도 뱅크샐러드, 해빗팩토리 등이 올해 상반기 중 흑자 전환에 성공. – 다만, 대출 비교 서비스 운영 업체들은 6.27 대출 규제 시행 이후 대환대출 수요 감소로 수익 악화 우려. 이에 이들은 포트폴리오 다변화 등의 과제가 놓여 있는 상황이며, 일부 기업은 해외 진출을 통해 이를 타개하려는 노력을 기울이고 있는 것으로 보도.	**가계대출 규제 강화 – 대환대출 관련 수익 위축으로:** 현재 금융 플랫폼 수수료 수익 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 것 중 하나는 대환대출 관련 수익. 하지만, 과거 금리 상승으로 인해 가계대출 대환에 대한 수요가 낮아질 경우, 관련 수익이 크게 낮아진 경험이 있음에 주목 필요. **다만, 9.7 대책을 통해 한도 증액 없는 대환대출은 허용:** 다만, 과거 금리 인상기와 달리, 금번은 금리 인하기인 가운데 9.7 부동산 대책을 통해 한도 증액 없는 대환대출은 허용한 점에 초점 필요. 즉, 금리가 유의미하게 낮아질 경우, 대환대출 플랫폼은 예전과 달리 활성화될 수 있을 것으로 기대. **관건은 금리 수준:** 결국 관건은 대환대출 시 갈아탈 수 있는 대출의 금리 수준이 될 것. 현시점에서는 이를 낙관하기는 어려운 상황인데, 이는 은행들의 주담대 공급 축소 및 장단기 금리차 확대 현상으로 인해 신규 장기 고정금리부 주담대 금리가 당분간 낮아질 여지가 제한적일 가능성이 높기 때문.

자료: 언론 보도, 삼성증권

Company	News	Implication
삼성생명	**(9/10) 삼성생명, 유럽 PEF 운용사 '헤이핀' 지분 인수** – 삼성생명은 유럽계 PEF 운용사 '헤이핀캐피털매니지먼트' 지분 인수. 헤이핀의 AUM은 약 400억 달러 수준. – 회사 측에 따르면, 금번 지분 인수는 해외투자 다변화 차원. 저성장 국면에 접어든 국내 보험 시장을 넘어, 새로운 수익처 발굴하려는 복안으로 해석 가능	**해외투자 다변화 통한 투자 손익 제고 기대:** 본업인 보험업은 저성장 국면에 진입하고, 금리 하락에 따라 투자 수익 제고 또한 필요한 시점에서 생보사들의 투자 수익처 다변화 움직임 다수. 이 가운데, 삼성생명의 이러한 움직임 또한 투자 수익 기반 마련 측면으로 해석. 중장기적 투자 수익률 제고 기대.

자료: 언론 보도, 삼성증권

1. 2 금주의 주요 Event check

Sector	국내	해외
2025-09-15 (월)	중앙은행 발행 디지털화폐(CBDC) 관련 사업 설명회 뉴욕증권거래소(NYSE), 미국 주식 주간거래 논의 관련 방한	미국 9월 뉴욕주 제조업지수 일본 증시 휴장 중국 8월 주택가격지수 중국 8월 실업률 중국 8월 산업생산 중국 8월 고정자산투자 중국 8월 소매판매 중국 8월 외국인 직접 투자
2025-09-16 (화)	8월 수출입물가지수 및 무역지수 (잠정) 7월 통화 및 유동성	미국 8월 소매판매 미국 8월 산업생산 미국 8월 수출입물가지수 미국 9월 NAHB 주택시장지수 미국 7월 기업재고 미국 20년 만기 국채 입찰 유로존 7월 산업생산 독일 9월 ZEW 경기기대지수 영국 7월 실업률 일본 7월 3차산업지수
2025-09-17 (수)		미국 FOMC 회의 발표 미국 주간 MBA 모기지 신청건수 미국 8월 주택착공, 건축허가 미국 주간 원유재고 유로존 8월 소비자물가지수(CPI) 확정치 영국 8월 생산자물가지수(PPI) 영국 8월 소비자물가지수(CPI)
2025-09-18 (목)		미국 9월 필라델피아 연준 제조업지수 미국 주간 신규 실업수당 청구건수 미국 8월 경기선행지수 유로존 7월 경상수지 영국 영란은행(BOE) 기준금리 결정 일본 일본은행(BOJ) 금융정책회의 1일차 일본 7월 핵심기계류수주 대만 중앙은행 기준금리 결정
2025-09-19 (금)		미국 선물/옵션 동시 만기일 미국 주간 원유 채굴장비 수 독일 8월 생산자물가지수(PPI) 영국 9월 GFK 소비자신뢰지수 영국 8월 공공부문 순차입/순상환 영국 8월 소매판매 일본 8월 소비자물가지수(CPI)

자료: 삼성증권

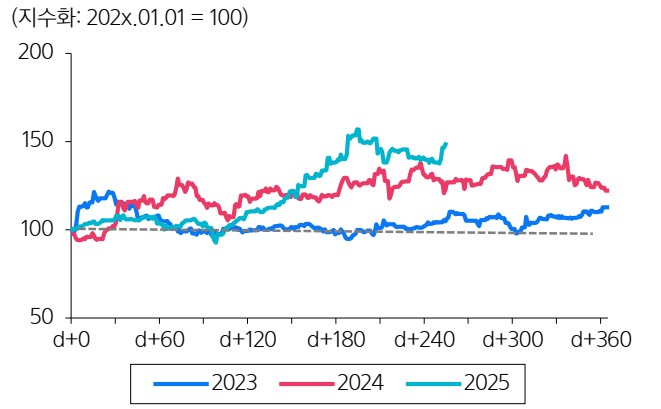
1.3 주가 Performance

업종	종목	시가총액	주가	2025E					주가 Performance (%)			
				주주 환원율	PBR	ROE	PER	EPS Growth				
		(조원)	(원)	(%)	(배)	(%)	(배)	(%)	1W	1M	1Y	YTD
지수	코스피	2,718.6	3,395.5						5.9%	5.3%	32.0%	41.5%
	KRX은행	163.8	1,238.1						7.6%	2.3%	47.8%	48.5%
	KRX증권	50.4	1,468.8						12.7%	10.9%	91.6%	99.3%
	KRX보험	79.6	2,681.0						4.4%	11.8%	31.6%	41.3%
	결제 지수**	1.288	n/a						6.3%	(0.6%)	39.4%	43.9%
은행	KB금융	45.5	119,300	52.7	0.7	10.7	6.7	18.2	9.9%	4.1%	52.8%	43.9%
	신한지주	33.6	69,300	46.0	0.6	10.0	6.2	19.0	7.3%	(0.1%)	28.6%	45.4%
	하나금융지주	25.3	88,700	43.8	0.6	10.7	5.3	18.9	9.2%	4.0%	52.1%	56.2%
	우리금융지주	19.0	25,650	35.3	0.6	10.3	5.8	3.6	5.6%	1.6%	69.2%	66.9%
	기업은행	15.8	19,760	32.0	0.5	9.5	5.7	7.2	3.9%	1.4%	45.4%	37.9%
	BNK금융지주	4.9	15,510	38.4	0.4	7.8	5.8	8.8	7.0%	5.9%	63.8%	50.0%
	JB금융지주	4.8	24,900	39.1	0.4	8.9	4.9	118.1	5.7%	10.7%	69.8%	52.9%
	DGB금융지주	2.3	14,290	44.8	0.8	13.1	6.5	3.5	5.2%	(0.3%)	74.3%	74.7%
	카카오뱅크	12.1	25,300	45.0	1.7	7.3	24.0	11.2	7.4%	(3.1%)	20.8%	20.2%
증권	미래에셋증권	12.6	22,100	41.6	0.9	8.5	13.5	13.4	16.3%	17.1%	161.8%	175.2%
	NH투자증권	7.3	20,550	43.2	0.8	10.3	8.3	16.9	6.8%	5.4%	50.5%	47.3%
	한국금융지주	8.4	150,000	21.9	0.7	15.7	5.1	53.3	14.3%	8.2%	117.4%	110.4%
	키움증권	6.5	249,500	29.7	0.9	17.0	5.9	18.8	20.8%	17.7%	95.4%	114.7%
보험	메리츠금융지주	22.2	126,800	50.6	2.1	23.5	9.3	9.9	3.0%	11.4%	40.4%	21.9%
	삼성화재	21.6	470,000	42.6	1.3	13.2	10.0	6.1	2.7%	7.2%	34.1%	31.1%
	삼성생명	32.0	159,900	44.8	0.7	6.8	11.9	11.5	6.7%	27.6%	66.2%	68.7%
	DB손해보험	10.3	145,000	25.1	1.2	20.3	5.9	-5.4	4.6%	13.4%	30.2%	41.1%
	한화생명	2.9	3,355	0.0	0.2	5.8	4.2	-11.7	7.9%	0.6%	17.5%	36.4%
	현대해상	2.5	27,900	0.0	0.5	17.7	2.9	-15.8	0.2%	6.7%	(14.8%)	13.0%
결제	카카오페이	7.5	55,600	n/a	n/a	3.0	157.0	흑전	8.2%	(13.4%)	132.6%	111.8%
	NHN KCP	0.6	14,100	n/a	n/a	17.6	12.9	11.3	9.8%	(2.2%)	88.0%	98.6%
	KG이니시스	0.3	10,490	n/a	n/a	8.6	4.5	63.7	4.1%	(0.1%)	12.1%	18.7%
	KG모빌리언스	0.2	5,260	n/a	n/a	10.3	5.3	7.8	4.4%	0.0%	18.2%	10.9%
	나이스정보통신	0.2	23,300	n/a	n/a	9.0	6.3	235.8	2.6%	2.4%	23.2%	29.9%

참고: 9/12 종가 기준
* 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준 (카카오페이 제외 기준)
자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

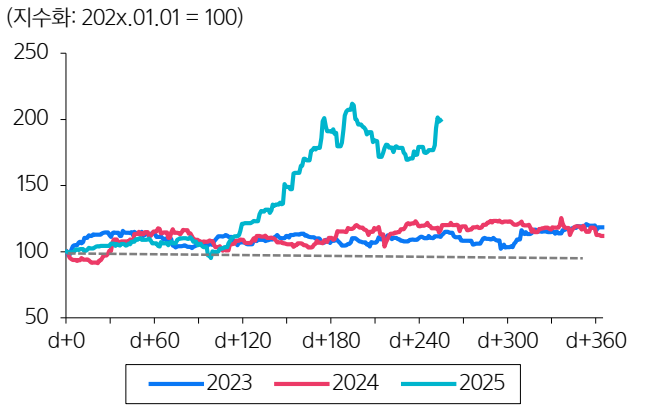
1.4 주가추이 - At a glance

은행 업종 지수



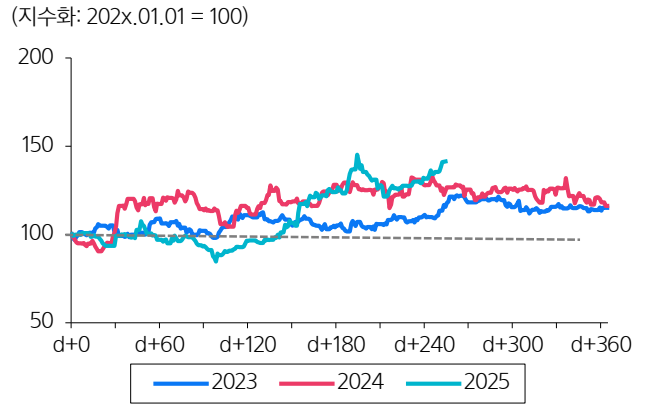
자료: Quantiwise, 삼성증권

보험 업종 지수



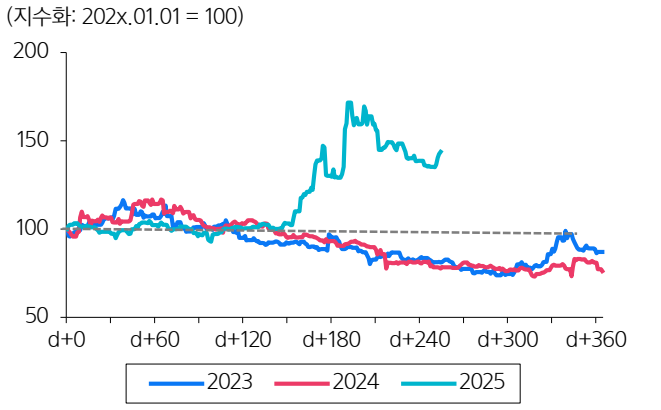
자료: Quantiwise, 삼성증권

증권 업종 지수



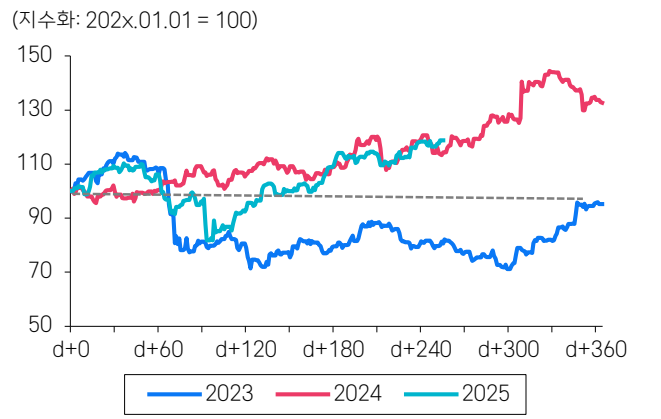
자료: Quantiwise, 삼성증권

결제 지수



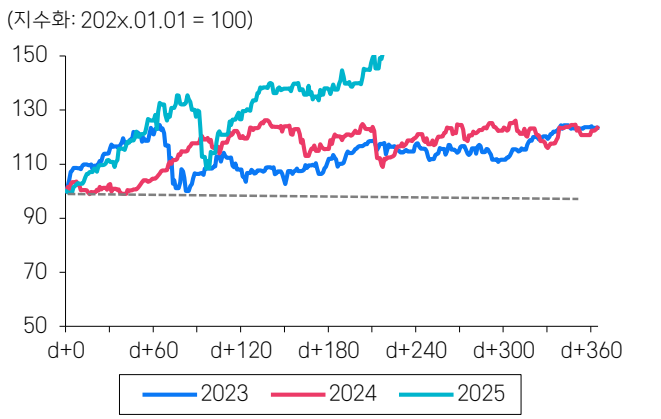
참고: 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

미국 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

유럽 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

1.5 해외 Peer 점검

Sector	지역	종목	시가총액 (USDb)	25E Valuation					주가 Performance			
				주주 환원율 (%)	PBR (배)	ROE (%)	PER (배)	EPS growth (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
은행	미국	JP Morgan	843.9	82.5	2.3	16.4	14.9	0.0	(2.3)	1.9	35.3	22.8
		Bank of America	368.6	29.2*	1.3	10.1	13.6	12.4	(1.9)	8.2	24.0	13.2
		Citigroup	175.6	109.8	0.9	7.4	12.6	27.3	(1.2)	2.9	57.3	35.5
		Wells Fargo	252.9	96.9	1.5	11.7	13.2	11.4	(3.9)	1.4	38.9	12.4
		PNC Financial	80.5	61.5	1.5	11.9	13.1	13.0	(1.5)	7.7	13.0	6.0
	유럽	Banco Santander	141.0	67.7	1.2	13.0	8.8	14.2	(0.9)	1.7	84.4	81.2
		Unicredit	118.4	95.4	1.5	16.4	9.5	9.4	(1.7)	(3.9)	85.2	68.5
		BBVA	105.3	55.3	1.5	17.3	8.7	2.9	0.7	(2.1)	71.4	65.1
		ING Group	72.7	124.3	1.2	11.6	10.8	(4.9)	1.0	0.2	27.4	35.9
		Lloyds	63.6	93.7	1.1	11.0	12.8	0.0	(0.2)	(2.0)	37.8	44.9
		Barclays	68.4	62.5	0.8	9.5	9.8	0.0	0.2	(1.9)	58.0	34.6
	일본	Mitsubishi UFJ FG	184.2	62.0	1.2	10.0	12.5	13.1	0.3	6.4	52.6	22.8
		Sumitomo Mitsui FG	104.9	59.4	1.0	9.4	11.2	19.7	(0.2)	4.9	30.0	7.3
		Mizuho FG	81.3	34.7*	1.1	10.1	11.2	22.0	(1.9)	5.6	62.2	24.0
	중국	China Construction Bank	263.3	30.1*	0.6	9.9	6.0	(1.6)	2.1	(3.4)	43.1	18.4
		China CITIC Bank	58.1	28.2*	0.5	9.4	5.8	(8.0)	1.1	(6.4)	57.5	31.1
보험	미국	Berkshire Hathaway	1,078.4	N/A	1.6	6.8	25.7	(52.8)	(0.7)	7.5	7.7	10.2
		AIG	43.9	195.0	1.1	9.0	12.5	흑전	(2.6)	1.4	7.3	8.8
		Travelers Insurance	62.0	52.8	1.9	17.2	12.4	3.5	1.4	3.9	18.7	14.3
	유럽	Allianz	158.9	78.8	2.2	17.9	12.4	12.9	(2.7)	(3.7)	23.9	18.8
		AXA	100.3	52.4*	1.7	17.5	9.2	22.2	(0.7)	(4.5)	13.8	15.8
		Generalli	60.2	56.6*	1.6	13.8	12.0	14.1	(0.4)	(0.4)	46.4	21.8
	일본	Tokio Marine	84.5	40.3*	2.4	19.6	12.5	(4.4)	1.4	3.8	23.3	13.3
		Daiichi Life Insurance	30.6	46.7*	1.2	11.4	11.8	(10.3)	0.2	1.5	23.2	16.1
	중국	Ping An Insurance	139.5	37.4*	1.0	12.9	7.7	1.2	(1.5)	2.0	55.8	20.4
		China Life Insurance	138.4	20.9*	1.1	16.5	6.8	(12.5)	(6.0)	0.5	96.3	53.8
		PICC P&C Insurance	51.7	23.6*	1.4	14.1	10.3	21.6	(3.4)	8.5	70.0	47.8
증권	미국	Goldman Sachs	232.0	117.2	2.1	13.6	15.9	14.4	(0.9)	2.3	51.3	28.9
		Morgan Stanley	236.4	76.1	2.4	14.5	16.7	11.8	(1.6)	3.4	48.7	17.8
		Charles Schwab	171.8	76.6	3.6	19.2	20.7	48.7	(4.0)	(5.2)	44.5	24.4
		Robinhood	90.0	45.9	10.5	17.6	59.3	9.4	(2.7)	(11.7)	414.7	171.7
카드	미국	American Express	227.0	67.1	7.2	34.0	21.3	9.5	(1.5)	9.7	29.5	9.9
결제	미국	VISA	676.0	22.2*	17.5	57.3	31.9	10.4	(2.4)	1.9	23.2	8.6
		MasterCard	528.1	18.6*	59.5	199.9	36.1	16.6	(1.9)	1.7	22.4	10.9
		PayPal	65.2	0*	3.1	25.0	13.6	25.5	(2.7)	0.9	(5.2)	(20.0)
	유럽	Adyen	51.1	0*	8.2	22.6	40.5	15.4	(3.3)	(7.3)	9.3	(3.5)
핀테크	미국	Block	45.7	0*	2.0	7.8	32.8	(49.8)	(5.9)	2.1	16.0	(11.8)
		Upstart	6.4	0*	8.4	14.6	188.5	N/A	(8.7)	(2.7)	87.3	8.7
		Affirm	28.4	N/A	7.6	8.5	94.4	516.7	(1.3)	20.8	120.4	43.4
	중국	LuFax	2.4	N/A	0.1	(2.7)	4.5	흑전	0.0	0.0	22.3	10.9

참고: Bloomberg 컨센서스 기준, 9월 12일 종가 기준
* 현금 배당성향
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 당사는 2025년 9월 12일 현재 삼성생명와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 9월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 9월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA