2025. 11. 10

# 금융 Weekly Insight

## 방어주 선호도 증가 - 세제 변화 기대감은 섹터 전반에 수혜

리서치센터 리포트 바로가기


▶ 리서치센터 금융/소비재팀
2025년 11월 둘째 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



- 지난 주는 미국 발 AI 중심 증시 조정이 국내 증시의 변동성을 가중시키며 국내 증권주는 상대적으로 큰 폭의 조정세를 보였음.
- 반면, 그간 소외되어 있던 은행주와 보험주는 높은 주가 상승률을 시현하였는데, 미국과 유럽의 은행업 지수는 지난 주 시장을 각각 2.3% 및 1.6% outperform 한 점에 초점 필요.
- 이는 수급 환경의 개선이라는 관점에서도 해석할 수 있지만, 장단기 금리차의 지속적인 확대가 나타남에 따라 은행과 보험 모두 오히려 펀더멘털 상 수혜에도 초점 가능.
- 이번 주 실적 시즌이 예정되어 있는 보험사들의 단기 실적은 악화될 것으로 전망. 다만, 장기채권금리 상승 및 잠재적 요율 인상 가능성 등 사이클 회복 가능성 및 세제 변화 기대감 등 긍정적 측면 재료가 부각되는 시점으로 기대.


## 금융 Overview

- 은행 - 은행주는 4.0% w-w 상승하며 KOSPI 3.7% w-w 하락대비 outperform. 미국 발 AI 중심 증시 조정이 국내에도 영향을 미친 가운데, 은행주는 가파른 상승세 시현. 다만, 이는 국내 은행주만의 이슈는 아니었는데, 실제로 미국 및 유럽의 은행업지수는 같은 기간 시장을 각각 2.3% 및 1.6 % outperform한 것이 대표적. 결국 양호한 실적에도 불구하고 그간 소외되었던 은행주의 투자 매력도가 일부 부각된 것과 더불어, 장단기 금리차의 확대에 따른 펀더멘털 측면에서의 긍정적 기대도 추가적인 모멘텀으로 부각된 것으로 판단. 실적 시즌이 마무리된 가운데, 연말까지 추가 모멘텀으로는 1) 상법 개정에 따른 분리과세 이슈와 2) ELS 과징금 관련 불확실성 완화로 판단. 전자의 경우, 배당성향 25% 기준 설정 여부가 관건이며, 후자는 경감 항목 및 불완전 판매 비중의 반영이 관건이 될 것으로 판단. 은행주는 여전히 26E PBR 0.66배로 매력적인 점을 감안, 긍정적 관점에서의 접근 주효 판단.
- 증권 - 증권 업종 지수는 7.4% w-w 하락하며 KOSPI 3.7% w-w 하락대비 underperform. 일차적으로는 증시 전반 조정이 주요 원인이겠으나, 전주 미래에셋(-12.2%) 등 대형 증권주 실적 발표에 따른 차익실현 물량 또한 지수 하락에 원인으로 작용. 다만, 주말 간 1) 당정대 배당소득세 분리과세 최고세율 인하 방향성 공감, 2) 국민연금 국내주식 추가 비중확대 등, 정부여당의 증시 부양 의지를 확인할 수 있는 이벤트가 지속되고 있어, 업종 투자심리는 긍정적으로 지속될 가능성 존재. 10월 기준 사상 최대치를 기록한 국내, 해외주식 거래대금 또한 통상적으로 부진했던 4분기 실적의 선방 기대감 형성에 기여할 것으로 기대.
- 보험 - 보험 업종 지수는 4.7% w-w 상승하며 KOSPI 3.7% w-w 하락대비 outperform. 보험 업종의 경우 반도체 등 수출주 및 금융업종 내 증권업종 선호 등에 따라 상대적으로 소외되어 있었으나, 전주 증시 전반 조정에 따른 방어주 선호 현상으로 차별화된 주가 수익률 실현한 것으로 추정. 이번주 보험사 실적 발표가 예정되어 있는 가운데 1) 손해율 상승에 따른 부진한 언더라이팅 실적 vs 2) 장기금리, 주가 상승 등에 따른 자본비율(K-ICS) 상승 등 펀더멘탈 측면에서 악재, 호재가 동반될 것으로 예상되는 상황. 다만 대형 보험사를 중심으로 안정적인 중장기 배당정책을 보유하고 있다는 점에서, 세제 혜택 부각 및 장기 금리 상승에 따른 펀더멘탈 회복 가능성 등 중장기 턴어라운드 관점에서 긍정적 접근이 확산될 것으로 기대.

## 1.1 지난주 주요 뉴스 점검

| Sector | News | Implication |
|---|---|---|
| 은행 | **(11/3) 4대 금융 감액 배당 카드 검토 – 주주환원율 50% 시대 연다**<br>- 3대 금융지주는 25년 비과세 배당 (감액 배당) 추진을 검토. 내년 주총을 통과할 경우, 27년에 비과세 배당 시작 가능.<br>- 이들 금융지주는 주주환원 규모가 커지고 있지만 상대적으로 순이익 증가는 크지 않은 만큼, 감액 배당을 고려하고 있는 것으로 보도.<br>- 이에 더해 주주환원율도 주요 금융지주 중심 50%에 달할 것이라는 전망이 나오고 있음. | **감액 배당을 위해서는 내년 주총에서 다뤄야 할 전망:** 감액 배당은 해당 연도 주총 통과 시, 익년에 지급되는 배당부터 감액 배당이 적용. 즉, 매 분기 균등 배당을 시행하는 3대 금융지주 입장에서는 내년 3월 주총에서 해당 안건이 통과되어도 실제 주주들이 해당 혜택을 받게 되는 것은 27년 초에 이뤄지는 26년 결산 배당분부터임. 이는 반대로 내년 주총에서 이뤄지지 않을 경우, 1년이 추가적으로 소요되는 리스크가 발생.<br>**다만, 3대 금융지주는 우리금융과 달리 다양한 요소 고려 필요:** 다만, 3대 금융 지주 입장은 우리금융과 다소 다를 수 있음. 1) 우리금융은 생보사 인수 자금 등이 소요될 예정이었던 만큼, 감액 배당 유인이 컸던 반면, 2) 3대 금융지주는 이러한 자금 수요가 없고, 3) 개인 투자자에 비해 비과세 배당 혜택이 낮은 외국인 및 기관투자자 비중이 높기 때문. |
| | **(11/3) 주담대 금리 최고치 경신 – 한도는 축소**<br>- 9월 한 달간 실행된 5대 시중은행 주담대 평균 금리가 4.122%로 3월 이후 최고치 기록. 벤치마크 금리인 금융채 5년물 금리 상승이 가장 큰 요인으로 최근 금리 인하 기대감 지연 등이 영향을 미친 것으로 보도.<br>- 이에 주담대 소비자들은 금리 상승과 주담대 한도 축소라는 이중고를 겪고 있음. 이는 DSR 규제로 인해 금리가 상승할 경우, 대출한도가 축소되기 때문. | **주담대 금리 상승 – 벤치마크 금리 상승에 기인:** 언론 보도와 같이 최근 주담대 금리 상승은 은행들의 인위적 대출 금리 스프레드 인상보다는 장기채 금리 상승에 기인. 즉, 현 시점에서 주담대 금리의 하향 안정화를 위해서는 시중금리의 하락이 뒷받침되어야 할 전망.<br>**DSR 규제 강화 – 주담대 금리 상승과 맞물려 대출 한도 축소까지:** DSR 규제 강화로 인해 주담대 금리 상승은 결국 대출 한도 축소까지 맞물리는 상황으로 귀결. 주담대 금리가 일부 은행을 중심으로 3%대 초반까지 하락한 것이 현재는 4%를 초과하는 수준까지 상승, 실질적인 대출 한도가 더욱 축소된 상황으로 해석 가능.<br>**반대로 스프레드 축소는 가계부채 관리기조 강화 속에서 난망:** 대출금리와 대출 한도가 밀접한 관련을 맺고 있다는 점에 주목 필요. 즉, 가계부채 관리 기조 강화 속에서 인위적인 스프레드 축소는 오히려 차주의 대출 한도를 늘려 위의 기조와 상충되는 만큼, 은행들의 인위적인 큰 폭의 스프레드 축소 선택은 쉽지 않을 것으로 판단. |
| | **(11/4) 가계대출 지형 변화**<br>- 10월 기준 5대 은행의 신용대출 잔액은 104.9조원으로 1.1조원 증가. 반면, 주담대는 610.3조원으로 1.3조원 증가했으나, 증가 폭은 24년 10월 이후 최소치 기록. 전세대출은 오히려 0.5조원 감소하며 24년 4월 이후 최대 감소 폭 기록.<br>- 주담대 증가세 둔화 및 전세대 감소는 주담대 한도 축소 및 전세대출대신 월세 전환이 빨라지고 있기 때문.<br>- 신용대출의 단기간 증가는 주택 관련 규제 영향도 있지만, 소비, 투자, 생활자금 등의 수요 증가에도 기인. 이에 은행 대출의 질적 건전성에도 유의가 필요하다고 보도. | **신용대출 증가 – 그러나, 은행 리스크는 크지 않을 전망:** 은행의 입장에서 주담대 및 전세대는 담보 및 보증 등을 통해 실질적인 손실 부담이 낮은 반면, 신용대출은 그렇지 않음. 물론, 신용도가 높은 우량 고객층을 대상으로 하는 신용대출은 부실 리스크가 낮고, 상대적으로 우량하지 않은 차주들의 경우에는 대출 한도 관리 등을 통해 리스크를 관리. 더 나아가, 가계부채 전반에 대한 관리 기조 강화 관점을 감안할 때, 가계대출로 인한 은행의 부실이 급격히 늘어날 리스크는 제한적 판단.<br>**그러나, 풍선 효과는 고려 필요:** 문제는 차주가 은행에서 주담대 등을 기반으로 여신을 받지 못할 경우, 비은행권으로 보다 높은 금리의 대출로 내몰릴 수 있다는 점에서 비롯될 수 있음. 가령, 단순히 주택 구매 목적만이 아니라 과거 Home Equity Loan 성격의 대출을 받지 못하여 생활 자금을 위한 신용대출을 받는 경우도 발생 가능. 이는 차주의 입장에서 이자부담을 가중, 리스크를 높이는 요인으로 작용 가능.<br>**전세에서 월세화 – 차주의 현금흐름에도 부담:** 전세에서 월세로 주거 구조가 바뀔 경우, 세입자는 매월 월세에 현금 흐름이 나가는 부담이 발생. 통상적으로 전세대출은 보증부 대출 성격으로 금리가 낮은 점을 감안하면, 월세로의 전환이 세입자의 현금 흐름에 더 큰 부담을 야기 가능하며, 이는 궁극적으로 소비에 부담으로 작용 가능. |

*(다음 페이지에 계속)*

| Sector | News | Implication |
|---|---|---|
| 은행 | **(11/5) 물가 급등으로 인해 실질 예금 금리는 제로**<br>- 10월 소비자 물가 상승률은 2.4%를 기록, 은행들의 정기예금 금리 2.4~2.5%와 유사한 수준. 즉, 물가상승률을 감안한 실질 예금금리는 제로에 수렴. 저축은행 예금금리 또한 평균 2.68%로 16bp m-m 하락.<br>- 낮은 금리에 주식 활황까지 맞물리며 은행에서의 자금 이탈은 지속. 5대 은행 10월 요구불잔액은 21.9조원 감소. 반면 정기예금은 14.9조원 증가. 다만, 해당 언론 보도는 지금과 같은 상황 지속 시 정기예금도 영향을 받을 수 있다고 언급. | **예금금리 상승 가능. 그러나, 급등 가능성은 제한적:** 최근 장기물 중심으로 시중금리 상승세를 감안할 때, 은행들의 정기예금 금리 또한 일부 상승할 수 있음. 그러나, 급등할 가능성은 낮다고 판단. 이는 시중은행은 물론 저축은행들의 입장에서 자금에 대한 수요가 연말까지 크게 늘어나지 않을 여지가 크기 때문. 실제로 은행들은 4Q 대출 성장률이 가계대출을 중심으로 크게 둔화될 여지가 크고, 최근 환율 급등을 감안할 때, 연말 CET-1 비율 관리를 위해 대출 증가 속도를 관리해야 할 유인 또한 크다고 판단. 즉, 은행 입장에서 자금 수요가 크지 않기에 예금 증대에 대한 수요 또한 낮을 여지가 크다는 점에 초점 필요.<br>**요구불 잔액 감소 - 10월의 특수성 고려 필요. 추세화 단정은 시기상조:** 요구불 예금의 잔액이 10월 감소한 것은 올해 10월의 특수했던 상황들을 고려 필요. 1) 10월 9일까지 유례없는 장기 연휴로 인해 요구불 예금의 인출에 대한 유인이 더 컸고, 2) 이와 더불어 증시가 급등함에 따라 증시로의 자금이 이동했을 여지가 존재. 즉, 이러한 특수한 상황을 고려할 때, 이러한 현상의 지속을 예상하는 것은 다소 이르다는 판단. |
| | **(11/6) 5대 금융 은행 의존도 76%**<br>- 3분기 실적을 토대로 5대 금융지주의 누적 순이익 가운데 은행 비중은 76.0%를 기록. 이는 전년 동기 76.3%와 유사한 수준.<br>- 금융지주별로 보면 하나금융이 91.3%로 최고를, KB가 65.7%로 가장 낮은 수준 기록. | **25년 특수성 고려 필요:** 지난 해에 이어 올해도 은행들은 비은행 부문에서 대규모 비용을 인식함에 따라 비은행 이익 기여도의 작년대비 개선 폭이 더디게 나타남. 일례로, 하나금융과 신한지주 등이 부동산 부문에 대해 추가적으로 부담을 인식한 것이 대표적. 이는 단기적으로 비은행 부문의 실적에는 부담 요인이지만, 오히려 미래의 비용 부담 및 변동성을 줄여주는 긍정적 측면 고려 필요.<br>**KB금융이 가장 다변화된 모습 시현:** 한편, KB금융은 올해 들어 가장 다변화된 수익 구조를 시현. 단순히 비은행 부문 이익기여도가 가장 높은 것뿐만 아니라, 각 계열사별로도 이익이 고르게 분포되어 있다는 점에 주목 필요. 이는 동사의 이익 안정성 및 주주환원 여력 관점에서 긍정적으로 평가. 특히, 은행계 지주는 주주환원 시 자회사로부터 배당을 수령, 이를 주주에게 환원하는 구조라는 점에 착안 필요. 물론 비은행 자회사가 지주에 충분한 배당을 실시하는 것이 가장 긍정적. 하지만, 추가적인 자본 투입 없이 자회사 자체적으로 빠른 organic 성장이 가능하다면, 이 또한 다른 금융지주대비 지니는 이점이라 판단. |

*(다음 페이지에 계속)*

| Sector | News | Implication |
|---|---|---|
| 증권 | **(11/5) 증권가, 빚투 걸어 잠그거나 확 늘리거나**<br>- 신용거래융자 이용 개인투자자가 늘어나는 가운데, 증권사 별로 신용거래 전략이 차별화되는 모습이 관찰<br>- 유가증권시장 대형주에 대한 신용대출까지 제한해 '빚투' 차단에 나선 증권사가 있는 반면, 일부 증권사는 레버리지 수요가 커지자 신용거래 문턱을 낮추며 공격적 영업에 나서는 중<br>- 한투, 미래에셋, 신한증권 등은 대형주까지 신용대출을 제한하는 움직임이 나타난 반면 토스, 키움증권 등은 일부 대형주에 대한 신용 기준을 완화함 | **리스크 관리 vs 신용점유율 확대:** 회사별 신용거래 정책에 대한 차이는 (브로커리지 부문에 대한) 리스크 관리 기조의 차이에서 비롯. 특히, 기사 언급된 바와 같이 토스, 키움증권 등 브로커리지가 사내 핵심 사업 영역인 경우, 브로커리지 점유율을 확보할 수 있는 신용거래융자 M/S 또한 공격적인 확장 전략을 추구할 수 밖에 없을 것. 물론 최근 신용거래 확장이 대형주를 중심으로 이루어지고 있다는 점에서 과거 영풍제지 사태와 같은 반대거래 불가에 따른 대규모 손실 가능성은 제한적이겠으나, 투자자 입장에서는 회사별 리스크 관리 기조에 대한 지속적인 업데이트가 필요한 국면으로 판단. |
| | **(11/9) 배당소득세 최고세율 35 → 25% 가닥**<br>- 민주당과 정부, 대통령실이 '배당소득 분리과세' 최고세율을 25%로 낮추기로 가닥<br>- 당초 정부는 국회에 제출한 조세특례제한법에서 최고세율을 35%로 제시하였으나, 이를 낮추는 방향성에 대해서 공감한 것<br>- 최근 주식시장의 상승세가 주춤한 상황에서 코스피 5,000pt를 신속히 달성하기 위한 카드를 꺼낸 것으로 풀이 | **정부, 여당의 증시 부양 의지 재확인에 의의:** 금번 분리과세 세율 조정 공감보도에 따른 증권업종 투자심리는 두가지 방향성에서 강화될 수 있음. 1) 첫째는 정부의 증시 부양 의지 재확인으로, 업종 주가가 다소 소강상태에 들어간 현 상황에서 중장기 증시 및 거래대금 레벨 안정화를 기대할 수 있음. 2) 나아가 증권업종의 경우, 금융 업종 내 가장 낮은 배당성향을 실시하고 있는 상황에서, 배당성향 측면에서 Upside를 기대할 수 있는 종목들에도 추가적인 기대감이 반영될 수 있을 전망. |
| 보험 | **(11/3) 손해율 쑥. 실손/차보험 내년 보험료 인상 두고 '희비'**<br>-실손보험과 자동차보험 손해율이 치솟으면서 내년 보험료 인상 가능성 논의가 부가되고 있음<br>- 실손보험료는 내년 새로운 5세대 실손 출시를 앞두고 이전 세대 실손보험료 인상이 확실시되는 반면,<br>- 자동차보험료는 소비자물가지수(CPI) 항목에 포함된다는 점에서, 내년에도 인상이 어렵지 않겠냐는 전망이 나오고 있는 상황 | **보험사 언더라이팅 손익은 사이클 관점에서 접근이 타당:** 보험사 손해율 상승에 따른 보험료 인상 관련 보도가 지속되고 있음. 물론 보험료 인상 여부는 단순 회사별 수익성 관점을 넘어 일종의 사회적 합의가 필요하다는 점에서 실제 발생 시기 및 규모를 특정하기에는 어려움이 있음. 다만, 투자자 입장에서 판단할 수 있는 부분은 결국 지속가능성 측면에서 손해율 악화는 요율 조정으로 귀결된다는 점에서, 언더라이팅(보험) 손익이 극도로 악화되고 있는 현 구간에서는 오히려 회복 사이클 도래를 기다리는 비중확대 시기로 활용할 수 있음을 의미. |
| | **(11/5) 연말 예산 압박에 생보사 '시책 브레이크'**<br>- 생명보험사들의 연말 시책(설계사 지급 인센티브)이 전반적으로 축소되고 있음<br>- 이는 회사별 1) 연말 예산 소진에 따른 부담 및, 2) 금융당국의 과도한 시책 자제 기조가 맞물린 영향<br>- 다만, 대형사를 제외한 중소형사들의 경우 건강보험(제3보험)을 중심으로 기존의 시책 기조를 유지하는 경향성 관찰 | **대형 생보사 발 건강보험 시장 경쟁심화는 일부 완화 국면에 돌입:** 삼성생명을 필두로 최근 2년여 간 생명보험사들은 공격적으로 건강보장성 시장에서 신계약 매출 확대 전략을 추구해 오고 있음. 이는 간접적으로 손보사 간 경쟁을 자극하는 촉매제가 되어 결과적으로 보험업종 전반적인 신계약 경쟁 심화를 야기. 다만, 장기 시장금리 상승 및 일부 자본규제 완화 등으로 보험사들의 ALM 부담이 일부 경감되었고, 감독당국 또한 과도한 경쟁에 대한 자제 주문을 요청하고 있는 상황으로, 전반적인 신계약 시장 내 경쟁구도는 완화될 전망. |

자료: 언론 보도, 삼성증권

## 1. 2 금주의 주요 Event check

| Sector | 국내 | 해외 |
|---|---|---|
| 2025-11-10 (월) | | 미국, 대중 관세율 10%p 인하<br>일본 일본은행(BOJ) 금융정책결정회의 요약본<br>일본 9월 경기동향지수(예비치)<br>일본 10월 외환보유액 |
| 2025-11-11 (화) | | 미국 채권시장 휴장<br>미국 10월 NFIB 소기업 낙관지수<br>독일 11월 ZEW 경기기대지수<br>영국 9월 실업률<br>일본 9월 경상수지<br>일본 10월 은행대출<br>일본 10월 경기현황지수<br>중국 10월 차량 판매(연간)<br>중국 10월 광의통화(M2)<br>중국 광군제 |
| 2025-11-12 (수) | 10월 고용동향<br>9월 통화 및 유동성 | 미국 주간 MBA 모기지 신청건수<br>독일 10월 소비자물가지수(CPI) 확정치<br>독일 9월 경상수지<br>일본 10월 공작기계수주(예비치)<br>OPEC 월간 보고서 |
| 2025-11-13 (목) | 옵션만기일 | 미국 10월 소비자물가지수<br>미국 주간 신규 실업수당 청구건수<br>미국 주간 원유재고<br>유로존 9월 산업생산<br>영국 3분기 국내총생산(GDP) 예비치<br>영국 9월 국내총생산(GDP) 성장률<br>일본 10월 생산자물가지수(PPI) |
| 2025-11-14 (금) | 10월 수출입물가지수 및 무역지수(잠정) | 미국 10월 생산자물가지수<br>미국 10월 소매판매<br>미국 옵션만기일<br>미국 9월 기업재고<br>미국 주간 원유 채굴장비 수<br>유로존 3분기 국내총생산(GDP) 잠정치<br>영국 9월 산업생산<br>일본 9월 3차산업지수<br>중국 10월 주택가격지수<br>중국 10월 실업률<br>중국 10월 산업생산<br>중국 10월 고정자산투자<br>중국 10월 소매판매<br>중국 10월 외국인 직접 투자 |
| Company event | 국내 | 해외 |
| 2025-11-11 (화) | 한국금융지주, 삼성증권 실적발표 | |
| 2025-11-13 (목) | 삼성생명, 삼성화재 실적발표 | |
| 2025-11-14 (금) | 메리츠금융지주, DB손해보험, 한화생명 실적발표 | |

자료: 각 사, 삼성증권

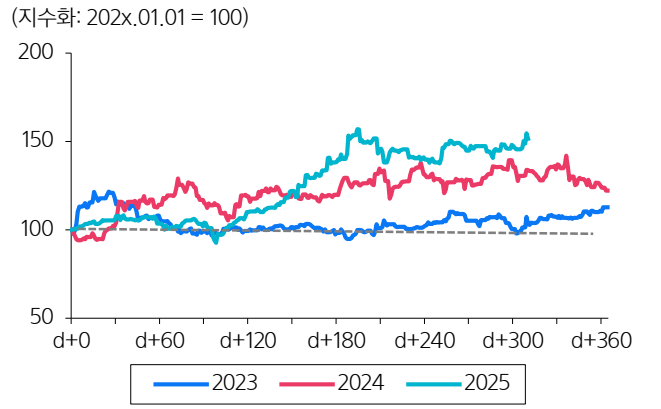
## 1.3 주가 Performance

| 업종 | 종목 | 시가총액 | 주가 | 2025E | | | | | 주가 Performance (%) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 주주 환원율 | PBR | ROE | PER | EPS Growth | | | | |
| | | (조원) | (원) | (%) | (배) | (%) | (배) | (%) | 1W | 1M | 1Y | YTD |
| 지수 | 코스피 | 3,163.2 | 3,953.8 | | | | | | (3.7%) | 11.4% | 54.2% | 64.8% |
| | KRX은행 | 166.9 | 1,263.4 | | | | | | 4.0% | 2.9% | 38.3% | 51.5% |
| | KRX증권 | 51.8 | 1,512.1 | | | | | | (7.4%) | 5.6% | 91.0% | 105.1% |
| | KRX보험 | 78.2 | 2,635.6 | | | | | | 4.7% | 1.1% | 28.9% | 38.9% |
| | 결제 지수** | 1.273 | n/a | | | | | | (4.9%) | (11.6%) | 40.2% | 42.2% |
| 은행 | KB금융 | 47.2 | 123,700 | 52.2 | 0.8 | 10.8 | 7.7 | 18.7 | 6.1% | 5.9% | 31.5% | 49.2% |
| | 신한지주 | 37.6 | 77,400 | 45.5 | 0.7 | 10.2 | 7.3 | 20.3 | 5.6% | 8.4% | 35.8% | 62.4% |
| | 하나금융지주 | 25.6 | 92,000 | 45.1 | 0.7 | 10.5 | 6.3 | 11.9 | 7.6% | 4.1% | 50.3% | 62.0% |
| | 우리금융지주 | 18.9 | 25,700 | 37.1 | 0.6 | 10.5 | 5.9 | 5.4 | 1.2% | (1.3%) | 59.4% | 67.2% |
| | 기업은행 | 15.7 | 19,700 | 32.0 | 0.5 | 9.1 | 6.1 | 3.8 | 1.9% | 1.8% | 34.3% | 37.5% |
| | BNK금융지주 | 4.6 | 14,690 | 38.0 | 0.5 | 8.2 | 5.7 | 14.1 | 6.4% | 0.0% | 52.7% | 42.1% |
| | JB금융지주 | 4.4 | 23,050 | 37.5 | 0.4 | 9.1 | 4.8 | 122.8 | 2.7% | (1.3%) | 24.8% | 41.6% |
| | DGB금융지주 | 2.2 | 13,530 | 44.6 | 0.8 | 13.3 | 6.3 | 5.2 | 2.3% | (0.8%) | 64.2% | 65.4% |
| | 카카오뱅크 | 10.3 | 21,550 | 45.0 | 1.5 | 6.9 | 22.2 | 5.2 | (6.9%) | (8.9%) | (2.9%) | 2.4% |
| 증권 | 미래에셋증권 | 13.2 | 23,100 | 40.8 | 1.0 | 9.5 | 13.7 | 25.9 | (12.2%) | 6.5% | 161.3% | 187.7% |
| | NH투자증권 | 7.1 | 19,930 | 41.2 | 0.8 | 10.8 | 8.2 | 22.6 | (2.1%) | 1.5% | 47.0% | 42.9% |
| | 한국금융지주 | 9.1 | 163,000 | 19.4 | 0.8 | 17.7 | 5.3 | 73.3 | (10.6%) | 12.6% | 111.1% | 128.6% |
| | 키움증권 | 7.5 | 281,500 | 28.2 | 1.1 | 17.7 | 6.7 | 25.1 | (5.2%) | 11.3% | 120.6% | 142.3% |
| 보험 | 메리츠금융지주 | 20.2 | 115,200 | 50.6 | 2.1 | 23.5 | 9.3 | 9.9 | 4.3% | 1.6% | 10.2% | 10.8% |
| | 삼성화재 | 22.5 | 488,000 | 42.6 | 1.3 | 13.2 | 10.0 | 6.1 | 10.5% | 8.4% | 42.5% | 36.1% |
| | 삼성생명 | 30.4 | 152,000 | 44.8 | 0.7 | 6.8 | 11.9 | 11.5 | (1.5%) | (4.5%) | 47.6% | 60.3% |
| | DB손해보험 | 9.8 | 138,800 | 25.1 | 1.2 | 20.3 | 5.9 | -5.4 | 9.5% | 2.4% | 26.8% | 35.0% |
| | 한화생명 | 2.6 | 3,050 | 0.0 | 0.2 | 5.8 | 4.2 | -11.7 | 0.7% | (3.5%) | 4.1% | 24.0% |
| | 현대해상 | 2.5 | 28,250 | 0.0 | 0.5 | 17.7 | 2.9 | -15.8 | 3.5% | 1.4% | (7.2%) | 14.4% |
| 결제 | 카카오페이 | 6.9 | 50,700 | n/a | n/a | 2.8 | 146.3 | 흑전 | (3.1%) | (3.4%) | 99.2% | 93.1% |
| | NHN KCP | 0.6 | 14,740 | n/a | n/a | 16.4 | 13.8 | 2.3 | (7.5%) | (18.4%) | 104.7% | 107.6% |
| | KG이니시스 | 0.3 | 10,110 | n/a | n/a | 8.9 | 4.1 | 68.0 | (1.6%) | (3.7%) | 10.3% | 14.4% |
| | KG모빌리언스 | 0.2 | 4,760 | n/a | n/a | 10.7 | 4.6 | 13.0 | (3.6%) | (8.6%) | 6.5% | 0.3% |
| | 나이스정보통신 | 0.2 | 22,200 | n/a | n/a | 7.4 | 7.2 | 174.3 | (2.8%) | (2.6%) | 16.8% | 23.7% |

참고: 11/7 종가 기준
* 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준 (카카오페이 제외 기준)
자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

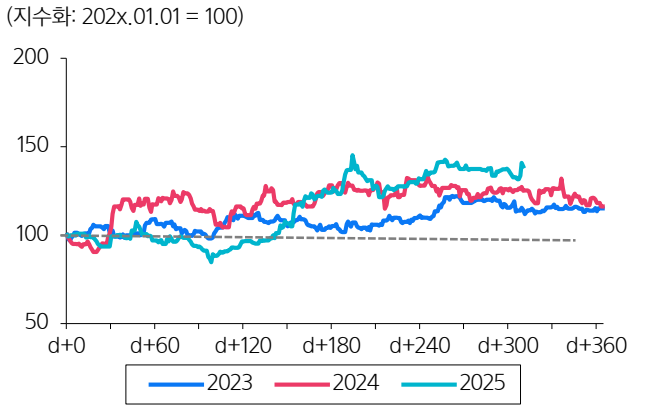
## 1.4 주가추이 - At a glance

### 은행 업종 지수



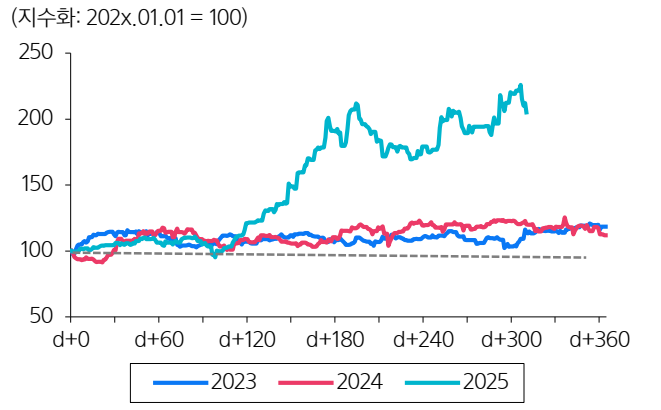

자료: Quantiwise, 삼성증권

### 보험 업종 지수



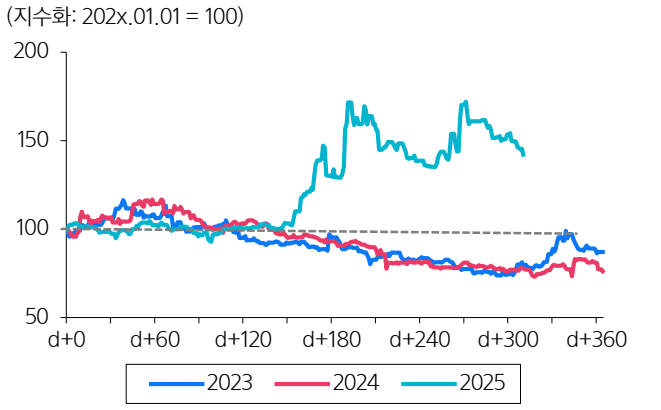

자료: Quantiwise, 삼성증권

### 증권 업종 지수



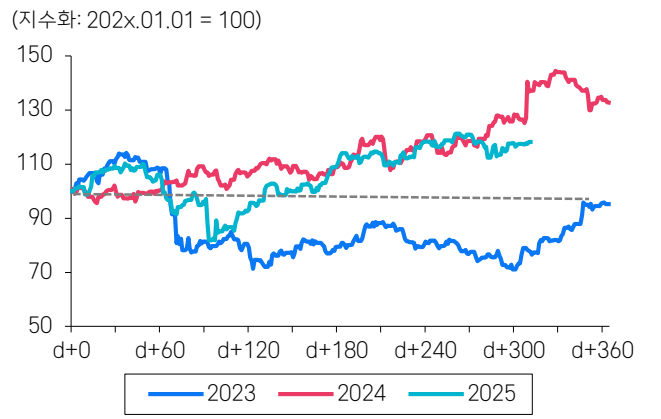

자료: Quantiwise, 삼성증권

### 결제 지수



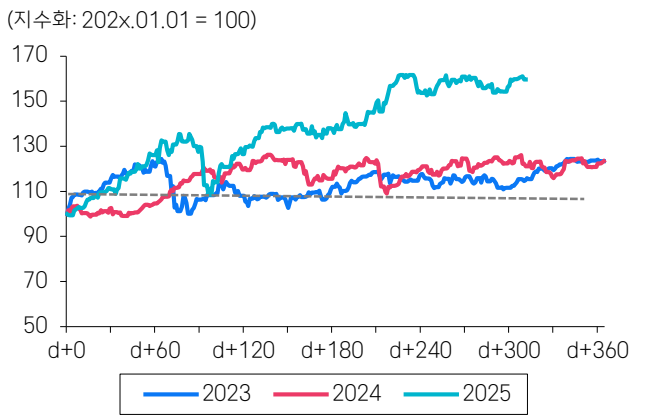

참고: 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

### 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 | 855.4 | 83.2 | 2.5 | 16.7 | 15.5 | 2.9 | 1.0 | 2.8 | 32.6 | 31.1 |
| | | Bank of America | 388.5 | 27.7* | 1.4 | 10.5 | 13.9 | 17.7 | (0.5) | 6.8 | 17.9 | 21.0 |
| | | Citigroup | 180.3 | 122.7 | 0.9 | 7.6 | 13.3 | 27.9 | (0.4) | 5.1 | 46.9 | 43.2 |
| | | Wells Fargo | 270.1 | 117.0 | 1.6 | 12.2 | 13.6 | 17.6 | (1.1) | 7.7 | 22.8 | 22.5 |
| | | PNC Financial | 72.2 | 59.4 | 1.3 | 12.2 | 11.6 | 15.3 | 0.9 | (3.4) | (9.7) | (4.5) |
| | 유럽 | Banco Santander | 152.1 | 65.0 | 1.3 | 13.3 | 9.6 | 15.3 | 0.3 | 3.9 | 99.5 | 98.2 |
| | | Unicredit | 113.3 | 91.8 | 1.5 | 16.5 | 9.1 | 10.9 | (1.6) | 0.9 | 57.5 | 63.5 |
| | | BBVA | 116.3 | 54.5 | 1.7 | 17.6 | 9.5 | 5.1 | 0.2 | 10.6 | 91.9 | 84.8 |
| | | ING Group | 76.9 | 109.5 | 1.3 | 12.1 | 11.2 | (1.0) | 1.5 | 5.7 | 48.6 | 47.3 |
| | | Lloyds | 70.5 | 94.0 | 1.3 | 11.0 | 14.6 | 0.0 | 1.7 | 8.5 | 70.7 | 65.4 |
| | | Barclays | 74.3 | 63.3 | 0.9 | 9.7 | 11.0 | 0.0 | (0.6) | 8.0 | 60.9 | 50.9 |
| | 일본 | Mitsubishi UFJ FG | 181.6 | 63.5 | 1.3 | 10.2 | 12.6 | 14.6 | (0.7) | 1.3 | 30.9 | 25.4 |
| | | Sumitomo Mitsui FG | 104.4 | 57.3 | 1.0 | 9.5 | 11.4 | 21.3 | (0.0) | 4.3 | 16.5 | 10.6 |
| | | Mizuho FG | 81.7 | 34.4* | 1.1 | 10.2 | 11.8 | 22.4 | (2.0) | 6.1 | 47.3 | 30.3 |
| | 중국 | Industrial Commercial Bank of China | 375.4 | 30.2* | 0.6 | 9.3 | 6.4 | 1.5 | 5.1 | 11.8 | 30.0 | 21.5 |
| | | China Construction Bank | 279.3 | 30.0* | 0.6 | 10.0 | 6.3 | (1.2) | 5.6 | 10.8 | 31.1 | 25.5 |
| | | Agricultural Bank of China | 386.3 | 30.1* | 0.8 | 10.0 | 7.8 | 4.0 | 2.9 | 16.4 | 51.5 | 37.5 |
| 보험 | 미국 | Berkshire Hathaway | 1,079.4 | N/A | 1.5 | 9.0 | 22.4 | (46.1) | 4.6 | 0.5 | 7.5 | 9.9 |
| | | AIG | 41.5 | 195.7 | 1.0 | 9.0 | 12.2 | 흑전 | (2.6) | (7.5) | 1.8 | 5.7 |
| | | Travelers Insurance | 62.4 | 65.4 | 1.9 | 18.8 | 11.4 | 14.3 | 4.2 | 2.0 | 8.9 | 16.2 |
| | 유럽 | Allianz | 157.0 | 78.4 | 2.2 | 18.0 | 12.5 | 12.0 | 1.1 | (4.2) | 22.6 | 19.0 |
| | | AXA | 92.0 | 53.4* | 1.6 | 17.2 | 8.7 | 23.5 | (0.3) | (5.2) | 10.8 | 9.3 |
| | | Generalli | 58.7 | 56.7* | 1.6 | 13.8 | 11.9 | 13.9 | (1.7) | (0.8) | 30.1 | 20.2 |
| | 일본 | Tokio Marine | 73.4 | 39.9* | 2.1 | 20.3 | 11.1 | (2.7) | 1.0 | (7.7) | (2.2) | 1.9 |
| | | Daiichi Life Insurance | 26.2 | 47.0* | 1.1 | 11.0 | 10.6 | (11.7) | 0.5 | (3.4) | 3.2 | 3.0 |
| | 중국 | Ping An Insurance | 143.6 | 35.0* | 1.0 | 14.1 | 7.3 | 10.3 | 3.2 | 7.5 | 16.1 | 25.8 |
| | | China Life Insurance | 152.1 | 19.8* | 1.2 | 22.1 | 6.0 | 13.8 | 4.7 | 16.4 | 47.6 | 74.9 |
| | | PICC P&C Insurance | 55.1 | 35.4* | 1.5 | 15.8 | 9.8 | 36.2 | 5.0 | 5.0 | 54.0 | 57.3 |
| 증권 | 미국 | Goldman Sachs | 244.9 | 107.6 | 2.2 | 14.3 | 16.1 | 20.3 | (0.4) | 0.8 | 33.4 | 37.3 |
| | | Morgan Stanley | 258.0 | 69.3 | 2.6 | 15.8 | 16.7 | 22.1 | (1.0) | 3.9 | 25.3 | 29.1 |
| | | Charles Schwab | 174.1 | 90.8 | 3.7 | 19.7 | 20.6 | 55.0 | 0.8 | 1.3 | 28.9 | 28.7 |
| | | Robinhood | 117.4 | 41.3 | 13.2 | 21.8 | 66.9 | 24.8 | (11.2) | (14.5) | 326.9 | 249.9 |
| 카드 | 미국 | American Express | 253.9 | 77.4 | 8.3 | 34.5 | 23.8 | 10.4 | 2.2 | 13.6 | 28.1 | 24.2 |
| 결제 | 미국 | VISA | 658.1 | 21.6* | 16.6 | 62.9 | 26.5 | 24.3 | (1.4) | (3.2) | 9.1 | 6.3 |
| | | MasterCard | 495.7 | 18.6* | 61.2 | 202.9 | 33.8 | 17.4 | (0.0) | (2.2) | 5.2 | 4.8 |
| | | PayPal | 62.0 | 2.6* | 3.2 | 25.5 | 12.9 | 28.8 | (4.4) | (12.6) | (20.2) | (22.4) |
| | 유럽 | Adyen | 48.7 | 0* | 7.9 | 22.6 | 39.2 | 15.0 | (10.2) | (8.9) | 5.1 | (6.9) |
| 핀테크 | 미국 | Block | 39.8 | 0* | 1.7 | 7.4 | 27.0 | (46.8) | (13.8) | (19.0) | (12.2) | (23.0) |
| | | Upstart | 3.8 | 0* | 5.1 | 15.4 | 91.5 | N/A | (18.8) | (26.3) | (52.3) | (37.3) |
| | | Affirm | 24.3 | 0* | 6.3 | 9.0 | 79.4 | 517.9 | 2.4 | (5.0) | 58.4 | 20.9 |
| | 중국 | LuFax | 2.4 | N/A | N/A | (2.8) | N/A | 흑전 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 10.9 |

참고: Bloomberg 컨센서스 기준, 11/7 종가 기준
* 현금 배당성향
자료: Bloomberg, 삼성증권

## Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 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 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

# 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

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA