

금융 Weekly Insight

쏟림 현상에 정체된 주가 vs 실적 개선으로 Valuation 메리트 증가



리서치센터 리포트
바로가기

▶ 리서치센터 금융/소비재팀

2026년 6월 넷째 주

김재우 팀장, Senior Analyst jaewoo.kim@samsung.com

정민기 Analyst mingi.jeong@samsung.com

윤희재 Research Associate heejae23.yoon@samsung.com

- 전주 금융주는 모두 KOSPI 대비 언더퍼폼. 보험 내 일부 지분 보유 회사만이 상승세 시현.
- 증시 쏟림 현상에 따른 주가 수익률 소외가 지속되고 있음. 그러나, 경기회복/거래대금 기반 확대/보험 손해를 안정화 등 지표 추이는 긍정적으로 전개되고 있음.
- 다만, 여전히 보유 자산, 특정 테마 등으로 종목 간 밸류에이션 격차가 존재하는 만큼, 선별적 종목 선정이 중요한 국면은 지속될 것으로 판단.

금융 Overview

- 은행 - Trading range 상단 돌파가 쉽지 않은 양상이 지속 - 그러나 높아지는 압력에 초점: 은행주는 0.3% 하락. 결국, 은행주는 기존 Trading range의 상단인 KB금융 기준 PBR 1.0배를 쉽게 넘기지 못하는 모습. 사실 이러한 모습은 해외에서도 마찬가지로 지인데, JP Morgan 또한 장중 전고점을 일시적으로 넘어서는 모습을 보였으나, 결국 전고점을 기점으로 주가 조정 폭이 확대되는 양상을 보였음. 지정학적 리스크의 완전한 해소 여부에 대한 불확실성이 여전히 제기되고 있는 가운데, 이로 인해 금리 방향성에 대한 우려까지도 투자심리에 부담으로 작용하고 있는 것으로 판단. 다만, 은행주는 Trading range 상단을 돌파할 수 있는 펀더멘털 관점에서의 압력이 계속해서 높아지고 있다는 점에 초점이 필요. 은행의 대출 성장과 NIM 상승, Credit cost 하향안정화, 그리고 증권사를 중심으로 비은행 계열사 실적 개선 폭 확대 등의 사안들은 은행들의 올해 ROE가 10%를 크게 상회할 수 있음을 시사하기 때문. 즉, 중장기적 관점에서 오히려 조정을 비중 확대의 계기로 활용하는 것이 보다 합리적이라 판단.
- 증권 - 지수 대비 부진 뚜렷함. 그러나 Valuation 부담은 지속 하락: 증권 업종 주가는 w-w 3.6% 하락하며, 금융업종 중 가장 부진. 지수 대비 언더퍼폼 요인으로는 1) KOSPI 9,000pt 도달한 상황에서 레버리지, 신용 반대매매 등 잠재적 증시 변동성 확대 가능 요인들이 지속 부각되고 있고, 2) 금리 상승기 증권업종 채권 운용 등 트레이드 관련 부진 우려가 작용하고 있기 때문으로 판단. 다만, 단기적으로는 거래대금 100조 상회해 기반한 2분기 양호한 실적이 기대되고, 중장기적으로는 증권업종으로의 머니 무브 트렌드가 지속적으로 유효하다는 점에서, 최근의 증권주 조정은 비중확대의 기회를 제공하고 있는 것으로 판단. Valuation 관점에서도 대부분의 대형증권사 PBR 1.0배 초반에 위치해 있는 현 상황은 15% 이상 수준의 ROE 대비 저평가되어 있는 상황.
- 보험 - 하반기 보험손익 개선 기대: 보험 업종은 KOSPI 지수 대비로는 언더퍼폼하였으나 금융 업종 내 가장 좋은 주가 흐름을 시현. 다만, 삼성생명(+30%) 및 삼성화재(+7%)를 제외하면 사실상 정체된 주가 흐름이었음. 보험업종의 경우 금리 상승기 안정적인 펀더멘탈과 더불어, 하반기 1) 실손 관리급여 제도 시행 및, 2) 보험사 별 적극적인 보험요율 인상 등으로 수익성 개선을 기대할 수 있음. 현재의 극단적 쏟림 현상으로 하위 보험사들의 Valuation은 0.5배 내외로 정체 되어있으나, 증시 리밸런싱 수요 확대 시 밸류에이션 정상화 기대.

1.1 지난주 주요 뉴스 점검

Sector	News	Implication
은행	<p>(6/14) 초고액 예금 이탈 - 은행 자산관리 강화 노력</p> <ul style="list-style-type: none"> - 5대 시중은행 예금 중 10억원 이상이며 특별금리를 적용 받는 예금 잔액은 22년 67.5조원에서 25년 39.2조원으로 41.9% 감소하였고, 올해 5월말 18.2조원으로 추가 감소세 시현. - 이들 자금은 증권사로 이탈하기보다는 은행 안에서 채권, 신탁, 랩어카운트, 대체 투자 등 다양한 상품으로 이동하는 측면이 강하다고 설명. 초고액 자산가들은 투자 성격이 뚜렷해 증권 투자 성향이 강한 고객은 애초 증권사를 주거래로 이용하는 경우가 많다는 설명. - 은행 주거래 초고액 자산가는 상대적으로 안정성을 중시. 이에 은행권의 전략도 과거 특별금리를 무기로 예금을 유지하는 것에서 최근에는 투자 상품 공급 역량 및 자산관리 서비스 강화에 초점을 두는 것으로 변화. - KB의 경우 패밀리오피스 조직 확대 개편 전담 조직을 신설, 현재 1.1조원 수준인 패밀리 오피스 관리 자산을 연내 2조원으로 확대하는 것을 목표로 설정. 	<p>초고액 투자자들의 니즈 세분화에 대응 필요 - 상품 소싱 강화: 과거 안전자산의 대표적 상품은 예금이었으나, 이제는 채권, 대체 투자 등 다양화되고 있는 것은 물론, 초고액 투자자들은 이들 상품에 대한 경험이 축적됨에 따라 눈높이 또한 높아진 상황. 이러한 상황 하에서 고객의 니즈에 상응하는 상품 sourcing이 부족할 경우, 고객 자산을 keep하는 것은 쉽지 않을 것.</p> <p>또 다른 관건은 PB의 역량 강화: 상품 소싱이 다양화될수록 결국 관건은 PB의 역량 강화로 판단. 고객에 대한 정확한 판단과 이에 기반하여 다양한 상품 중 적절한 상품을 제시하는 것은 물론, 이에 대한 상세한 설명이 가능해야 고객은 적절한 서비스를 받는다고 인식할 수 있을 것이기 때문.</p> <p>인력 배치 및 오프라인 점포 전략의 추가 레벨업 필요: AI와 자동화, 전산화 등으로 인해 오프라인 인력은 물론 점포도 감소하는 것이 대세. 하지만, 은행에 대한 수익 기여가 큰 고액 자산가에 대한 접근은 분명 human touch가 필수적인 요소라 판단. 문제는 과거와 같이 단순한 고객 응대를 넘어, PB의 고객 자산관리 역량 중요성이 높아졌음은 물론, 고객의 눈높이도 높아졌다는 점. 즉, 이에 대한 역량 강화가 향후 금융 산업 구도의 재편 속에서 주도권을 확보할 수 있는 관건이 될 것으로 판단.</p>
	<p>(6/14) 금감원, 은행의 사회공헌 조사</p> <ul style="list-style-type: none"> - 금감원이 우리금융과 우리은행에 대한 사회공헌 활동 현장 조사를 실시한 데 이어 KB금융에 대해서도 같은 조사에 나서는 것으로 보도. 사회공헌 활동이 목적에 맞게 집행됐는지 확인하겠다는 것. 브랜드 및 상품 광고 금액과 연도별 집행액, 기부금 내역 등을 살펴본다고 알려졌다. - 현행 금융위 설치 등에 대한 법률은 금감원이 금융사의 업무 및 재산 상황에 대한 검사, 제재를 할 수 있게 되어 있음. 금융사의 업무라는 표현을 써 광범위한 검사와 조사가 가능한 구조. - 다만, 해당 언론 보도는 해당 법규가 금융사의 건전성 및 시장 안정과 관련된 사안에 한정해서 보는 것이 적확하다고 언급. - 참고로, 지난 해 은행이 사회공헌 활동에 쓴 돈은 2조 1,560억원에 달함. 신한금융의 그날 그림 사업이나 우리은행의 신용대출 7% 상환, KB금융의 08년부터 시작된 빙상 종목 후원, 하나은행의 중금리대출과 소상공인 성공사다리대출 역시 포용금융과 사회공헌 성격. 	<p>일부 기업의 호실적과 주가 상승의 이면에 대한 고민이 필요한 시점: 최근 일부 수출 기업들을 중심으로 급격한 실적 개선과 가파른 증시 상승 등은 경제 전반의 관점에서 긍정적 요인. 그러나, 이러한 긍정적 뉴스 이면에는 부의 재분배 문제부터 시작하여 빈부 격차의 확대 등 다양한 문제 또한 커지고 있음. 더 나아가, 향후 금리가 추가적으로 상승할 경우, 상대적으로 경제적 측면에서 열위에 있는 가계 및 소상공인 등의 어려움은 더욱 커질 수 있을 것. 결국, 이러한 상황 하에서 어려운 가계를 돕고, 사회 안전망을 확충하는 것은 물론, 계층 간 이동이 활발히 이뤄짐으로써 가계가 희망을 갖도록 하는 등 정부의 역할 강화에 대한 요구도 높아질 전망.</p> <p>은행의 포용 금융 강화에 대한 요구도 높아지지만...: 이러한 상황 하에서 은행은 국내 경제에 있어 유동성을 증대하는 것은 물론, 대부분의 가계와 소상공인 등에 대한 유동성을 공급하는 역할을 담당하는 만큼, 은행을 통한 차상위 계층에 대한 안전판 강화에 대한 요구도 높아지는 상황. 은행들 또한 이에 호응하여 지난 해에도 2조원 이상의 자금을 활용한 것은 물론, 올해도 포용 금융 강화를 공표. 다만, 은행은 규제산업인 동시에 명백한 주식회사라는 점을 고려 필요. 특히, 외국인 투자자 지분율이 높은 만큼, 결국 은행의 주인이라 할 수 있는 주주들의 충분한 이해를 이끌어낼 수 있는 방안에 대한 고민이 필요한 시점이라 판단.</p>
	<p>(6/16) 금융권 중앙그룹 익스포져 1.3조원</p> <ul style="list-style-type: none"> - JTBC가 15일 기업 회생절차 개시를 신청. 중앙그룹의 모체인 중앙일보는 워크아웃 추진을 발표. 이에 중앙그룹 지주사 중앙홀딩스와 계열사인 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙, 중앙피앤아이 등 4개 계열사 또한 회생절차 개시를 신청. - 나이스평가정보에 따르면, 은행과 증권사 등 주요 금융사가 중앙그룹에 빌려준 자금은 1.3조원으로 집계. 은행이 0.8조원으로 가장 많았고, 증권사가 1,251억원, 캐피탈과 카드사가 총 797억원 등으로 집계. - 은행 중에서는 하나은행이 약 1,700억원, 우리은행이 800억원 이상 것으로 파악. 증권사 중에서는 한양증권이 CP840억원을 인수, 가장 규모가 컸음. - 한편, 신한, NH투자증권 등 회사채 발행 주관 증권사들도 부담이 발생. 중앙그룹 계열사 회사채는 지난 해부터 5차례에 걸쳐 미매각이 발생, 이를 대표 주관 증권사가 인수. 미매각된 310억원 중 신한투자증권이 217억원을 사들인 가운데, 신한투자증권은 기관을 통해 전량 매각한 것으로 알려졌다. 	<p>은행권 일부 부담 발생 가능- 그러나, 실질적인 영향 미미할 전망: 언론에 보도된 바와 같이, 현재 익스포져가 상대적으로 많은 은행은 하나은행 등으로 보도. 다만, JTBC가 장기간에 걸쳐 적자를 보여 왔고, 지난 해 회사채 발행이 미매각될 정도로 시장에서 동사에 대한 재무 리스크는 시장에서 충분히 인지한 사항이라 판단. 즉, 은행의 입장에서 이와 같은 거액의 대출이 여전히 취급되기 위해서는 이에 상응하는 담보 물건이 설정되어 있다고 보는 것이 합리적. 실제로, 현재 동사가 사옥 매각을 진행 중인 가운데, 이를 통한 자금 유입이 5천억원이 넘을 것으로 기대하고 있는 것을 감안하면, 이와 같은 우량 부동산 등을 하나은행도 담보로 설정 후 대출을 취급하였을 것으로 판단. 특히, 최근 오피스 시장 추세 등을 감안하면, 은행들이 중앙그룹 관련 인식할 실질적인 실적 영향은 미미한 수준에 그칠 것으로 판단.</p>

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	<p>(6/17) 은행과 보험의 숙원 - 퇴직연금 ETF 실시간 매매 허용 검토</p> <ul style="list-style-type: none"> - 고용노동부는 그간 증권업권에만 허용되었던 퇴직연금의 ETF 실시간 매매를 전 금융권으로 확대하는 방안을 검토하기로 하였음. 현재 은행과 보험사에서 퇴직연금 가입자들은 앱 내에서 ETF 실시간 거래가 불가. 매수 주문을 넣으면 거래 체결까지 최소 10분 이상의 시간이 소요되며 장마감 시간에 주문을 넣으면 익일 오전 거래가 체결되는 경우도 있음. - 실시간 매매가 안되기 때문에 은행과 보험업권 앱 내에서는 ETF 종목 실시간 가격 조회도 불가. 이는 ETF 실시간 위탁매매가 은행이나 보험사에 허용된 업무가 아니라는 금융위의 유권해석 때문. 이에 고용부는 금융위와 협의의 여야를 예상. - 500조원의 퇴직연금 시장 내에서 최근 증권사의 약진이 두드러짐. 25년 기준 증권사 적립금은 131.5조원으로 26.6% 증가한 반면 은행은 15.4%, 생보 7.5%, 손보 7.7% 등으로 차별화. - 반대로 금융투자업계는 ETF 위탁매매는 증권사의 본업이라는 관점에서 허용 불가 입장. 	<p>결국 고민은 소비자 효용: 은행과 보험업권 등의 소비자들의 입장에서 규제 완화가 이뤄지지 않을 경우, 현재의 불편함을 감수하거나, ETF 실시간 매매를 위해서는 증권사로 퇴직연금 계좌를 옮겨야 하는 상황. 결국 어디에 방점을 두느냐가 관건이 될 전망.</p> <p>일련의 사태에서 명확한 것은 퇴직연금 시장의 중요도와 변화: 관련 규제 변화의 방향성은 예단하기 어려움. 다만, 명확한 것은 모든 금융권 및 소비자들의 관심사 중 하나가 퇴직연금이며, 금융사 입장에서는 총 시장 규모 500조원에 두 자릿수의 성장률을 보이고 있다는 점에서, 금융 소비자 입장에서는 노후 준비는 물론 최근 포트폴리오 구성에 따른 극단적인 수익률 다변화로 인한 리밸런싱 니즈가 높아지고 있다는 점에서 그 중요도는 더욱 높아질 전망.</p>
	<p>(6/16) 카카오, 지방금융그룹과 원화 코인 협업 논의</p> <ul style="list-style-type: none"> - 카카오가 원화 스테이블 코인 사업을 위해 BNK금융, JB금융 등 일부 지방금융그룹들과 협력 논의를 진행 중인 것으로 보도. 현재 카카오는 카카오와 카카오뱅크, 카카오페이 등 계열사 중심 TF를 만들어 원화 스테이블 코인 사업을 준비해 온 가운데, 카카오 네트워크만으로는 한계가 있다는 판단을 한 것으로 해당 언론 보도는 언급. 이는 오프라인의 실사용처 확대 또한 관건이기 때문. - 금융계에서는 카카오의 행보가 원화 코인 주도권 경쟁이 발행사 중심에서 생태계 중심으로 이동하고 있다고 분석. 디지털자산기본법 법제화 논의가 하반기 본격화하면 관련 기업간 합종연횡이 가속화될 것으로 전망. 	<p>카카오뱅크와 지방금융그룹간의 협업은 이미 여신 부문에서 활발: 이미 지방은행계 금융그룹들은 카카오뱅크와 공동 대출이라는 형태로 협업이 활발히 이뤄져 왔음. 이러한 가운데, 스테이블 코인이 기술적인 역량을 활용, 지역 화폐 등으로 활용된다고 가정할 경우, 해당 지역 시장에서 가계는 물론 소상공인 등에 대한 금융 기능을 활발히 제공 중인 지방금융그룹과의 협업은 네트워크 강화 측면에서 충분히 긍정적 시너지를 기대할 수 있을 것으로 판단.</p> <p>규제 변화 이전 기업들의 선제적 행보에 보다 초점 필요: 법제화가 이뤄지지 않은 만큼, 여전히 불확실성은 높은 상황. 그럼에도 불구하고, 현재 플랫폼 기업들과 은행들은 활발한 합종연횡을 통해 규제화가 되는 즉시 시장 선점에 나서기 위한 노력을 기울이고 있다는 점에 초점이 필요. 결국, 업계 표준을 선점하겠다는 의지인 동시에, 선점에 실패할 경우 해당 시장을 재탈환하기 쉽지 않음을 시사.</p>
	<p>(6/16) 남은 마이너스 통장 한도만 53조원</p> <ul style="list-style-type: none"> - 5대 시중은행의 마이너스 통장 한도액은 96.5조원으로 집계되었으며, 이중 실제 사용 중인 금액은 43.4조원. 즉, 현재 미사용한도는 53.1조원으로 마이너스 통장 한도액의 절반 이상을 차지. - 문제는 국내 증시의 호황으로 마이너스 통장 사용이 늘고 있다는 점. 5월 가계 기타 대출이 3.7조원 증가하며 증가세를 견인. 기타대출의 이와 같은 증가는 21년 4월 이후 5년 여만에 처음. - 기타대출 증가세의 상당 부분은 마이너스 통장 대출. 5대 시중은행 기준 마이너스 통장대출 잔액은 5월에만 1.8조원 증가. - 은행들은 신규 개설 마이너스 통장 한도를 5천만원으로 제한하는 등의 조치를 취하고 있지만, 기존 마이너스 통장 잔액 증가는 막을 방법이 없음. 	<p>5월 가파른 개인 순매수 증가 및 가계 신용 대출의 동반 증가: 실제로 올해 들어 개인 순매수는 매월 꾸준히 증가하기 보다는 3월과 5월에 가파른 증가세를 보이는 양상을 보였음. 참고로, 3월의 경우에는 지정학적 리스크 확대가, 5월에는 실적 시즌, 단일 종목 레버리지 ETF 도입 등이 시장의 변동성을 높였던 바 있음. 이러한 가운데, 3월과 달리, 5월에는 가계 신용 대출이 확인한 증가세를 보인 점이 부담 요인. 즉, 가계의 소득이나 자산 리밸런싱에 따른 투자에서 빚투로 넘어갈 경우, 시장은 물론, 가계의 자금 사정 안정성 또한 리스크가 높아질 수 있다는 점이 부담 요인이기 때문.</p> <p>마이너스 통장 - 시차를 두고 축소 전망: 현재 남아있는 53조원의 한도는 기존 계약에 따른 것으로 실제 만기가 돌아오기 전에는 차주의 사용을 막을 방법이 없다는 관점에서 이들 자금은 언제든지 실행될 수 있는 자금이라 판단. 다만, 실제 사용으로 이어질지는 미지수. 이와 더불어, 마이너스 통장의 통상적인 만기는 1년으로 이들 만기가 돌아올 때 은행들은 기존 사용액에 따라 마이너스통장 한도를 축소 가능. 물론, 이를 급격히 줄일 경우 오히려 차주의 유동성 충격을 야기할 수 있는 만큼, 현재와 같이 20% 수준의 축소가 점차 이뤄지며 마이너스 통장 발 리스크를 축소시키는 방안으로 진행될 것으로 전망.</p>

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	<p>(6/16) 기업은행, MG손보 인수전에 참여</p> <ul style="list-style-type: none"> - 기업은행이 MG손보 부실정리를 위한 가고보험사인 예별손해보험 인수전에 참여. 이에 한국금융지주와 흥국화재, 교보생명, OK금융그룹까지 총 5개사가 인수전에 참여. - 기업은행은 증권, 자산운용, 캐피탈, 저축은행 등을 계열사로 보유하고 있지만 손보사는 없음. IBK연금보험이 있으나, 동사는 연금보험 상품만 취급 가능. - 예별손보는 총자산 3.5조원에 그치는 부실보험사이지만 손보 라이선스를 저렴하게 취득할 수 있는 매물로 평가. 다만, 올해 초 예별손보 공개 매각에서 예비입찰에 나섰던 하나금융과 JC플라워는 본입찰에 불참, 매각이 무산된 바 있음. - 예보는 매각을 위해 인수 측에 지원 자금 규모를 당초 0.8조원에서 1.2조원까지 대폭 늘릴 계획인 것으로 알려짐. 변수는 금융당국과 노동조합. 금융당국은 기존 사업자를, 노조는 신규 사업자를 선호하는 것으로 알려짐. 	<p>예별손보 매각 과정에서의 고민은 추가 증가 부담: 소형 보험사 인수 과정에서 가장 큰 고민은 해당 보험사가 자칫하면 밑 빠진 독에 물 붓기가 될 수 있다는 점. 일차적으로 자본비용 제고를 위한 추가 유상증자 부담이 발생할 수 있는 것은 물론, 적정 수준의 규모의 경제를 달성하기 위해 지속적인 자본이 투입되어야 하기 때문. 문제는 손보 시장이 이미 대형사들을 중심으로 상당히 재편되었다는 점. 이에 더해 캐롯손보, 카카오페이손보 등 신규 사업자들과도 경쟁이 불가피.</p> <p>인수가격 + 사업 모델이 관건: 일차적 관건은 인수가격. 시장에서 소형 손보사 투자는 기회보다는 리스크로 보는 시각이 더 많은 상황에서 인수 가격 마저도 높을 경우에는 인수 기업의 투자자들의 투자심리에 부정적으로 작용 가능할 것으로 판단. 또한, 사업 모델의 정립도 관건. 앞서 언급한 바와 같이 소형 손보사의 성공 스토리에 대한 시장의 신뢰도는 높지 않은 만큼, 인수 기업의 기존 주주들을 설득할 수 있는 사업모델의 제시가 또 다른 관건이 될 것으로 판단.</p>
	<p>(6/17) 신한지주 - 은행, 증권, 카드를 앱 하나로 통합 및 예금 통장에서 주식거래까지</p> <ul style="list-style-type: none"> - 신한지주는 통합 금융 플랫폼인 슈퍼 쏘을 출시. 기존 여러 앱으로 나뉘어 있던 고객 접점을 하나의 앱으로 통합하는 것은 물론, 은행, 카드, 증권, 보험의 핵심 업무를 고객 체감 100% 수준으로 앱 상에서 모두 구현하도록 하였음. - 핵심은 주식관련 기능. 이에 신한 쏘링크 계좌를 출시하였는데, 은행 입출금 기능과 주식 투자 기능을 하나의 계좌에 결합한 하이브리드 계좌로 별도의 증권 계좌 개설이나 자금 이체 없이 예치된 자금을 곧바로 투자에 활용 가능. - 특히, IRP처럼 은행과 증권사에서 모두 판매하는 상품은 한 화면에서 직접 비교해 볼 수 있도록 하였음. 이를 통해 은행 고객을 증권 계열사로 자연스럽게 연결하려는 전략으로 풀이. 	<p>통합 앱과 하이브리드 계좌가 핵심: 기존의 통합 플랫폼은 소위 앱투앱 방식으로 한계가 명확. 반면, 신한은 하이브리드 계좌를 통해 경계를 완화한 것으로 판단.</p> <p>강력한 금융그룹 내 은행의 포지션 vs 약한 증권 고객 기반: 대형 금융그룹은 국내 금융사 중 가장 많은 고객 기반을 보유한 것은 물론, 예금과 대출이라는 핵심 금융 상품을 기반으로 고객을 Lock-in 시키는 강점을 보유. 그럼에도 불구하고, 은행계 금융그룹 산하 증권사는 이러한 은행의 강점을 충분히 누리지 못하는 모습을 보였음. 이에 신한지주는 통합 앱과 하이브리드 계좌, 퇴직연금, 그리고 투자 기능 강화를 통해 이를 해결하는 것은 물론, 고객 장악력과 그룹 시너지를 높일것다는 취지로 판단.</p>
증권	<p>(6/19) 증권사 발행어음 금리戰 점화...우리투자증권 최대 연 3.7%, 수신 경쟁력 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 증권사들의 발행어음 금리 경쟁이 본격화. 우리투자증권이 최대 연 3.7% 금리를 제시하며 시중은행 정기예금을 상회하는 수준으로 자금 유치에 나섰고, 여타 증권사들도 경쟁적으로 금리를 인상. - 증시 변동성 확대 국면에서 안정적 수신 상품에 대한 수요가 증가하는 가운데, 증권사들이 발행어음 CMA 등을 통해 저원가성 조달 기반을 확대하려는 경쟁이 심화. - 발행어음은 자기자본 4조원 이상 중투사가 자기자본의 200%까지 발행 가능한 핵심 조달 수단. 	<p>발행어음 금리 경쟁은 조달비용 측면 변수: 발행어음 금리 경쟁 점화는 증권사들이 은행 예금을 이탈한 자금을 적극 유치하며 저원가성 조달 기반을 확대하려는 구조적 흐름으로, 중기 이자-운용 수익 기반 강화 측면에서 긍정적. 다만 금리 경쟁이 과열될 경우 조달비용 상승으로 이어져 운용 마진을 압박할 수 있어, 발행어음 잔고 증가에 따른 외형 확대와 조달 스프레드 변화를 병행 점검 필요. 자기자본 규모가 발행어음 한도를 결정하는 구조에서, 잇따른 유상증자로 자본을 확충한 증권사일수록 수신 경쟁에서 유리한 위치를 확보. 발행어음 사업은 단순 조달을 넘어 모험자본 의무 투자(2028년 25%)와 연계되므로, 조달 자금의 운용처 발굴 역량이 수익성 차별화의 핵심 변수로 부각될 전망.</p>
	<p>(6/18) 금융위 "저PBR 기업 리스트 10월 선정·발표"...밸류업 압박 본격화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 금융위원회가 저PBR(주가순자산비율) 기업 리스트를 10월에 선정해 발표하겠다고 밝힘. - 기업가치 제고(밸류업) 정책의 일환으로, 저평가 상태가 지속되는 기업을 공개해 자발적 주주환원 및 기업가치 개선을 압박하는 취지. - 동시에 금융위는 '주가 누르기 방지법'(이재명 대통령의 증시 저평가 지적과 연계)에 힘을 싣는 한편, 저가 합병 방지를 위한 공정가액 도입(정무위 통과) 등 자본시장 선진화 정책을 연속 추진. 	<p>밸류업 정책 본격화는 증권업 IB·자문 수요의 기회: 저PBR 기업 리스트 공개는 상장사의 자발적 주주환원·자사주 매입·기업 구조 개선을 압박하는 정책으로, 자본시장 전반의 밸류업 모멘텀을 강화하여 거래 활성화 및 증시 저평가 흐름을 지지하는 긍정적 요인. 기업들의 주주환원 강화 및 지배구조 개선 수요는 증권사의 IB·자문·자사주 관련 서비스 수요 증가로 연결. 공정가액 합병 제도와 맞물려 기업 구조 재편 과정에서의 밸류에이션 자문 수요가 증가할 전망으로, IB 역량 보유 대형 증권사의 수혜가 차별화될 것으로 판단. 다만 10월 리스트 발표 전까지는 정책 기대감이 선반영되는 구간.</p>

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
보험	<p>(6/19) 7월 보험료 인상 본격화...메리츠화재 '전 상품 인상' 첫 신호탄</p> <ul style="list-style-type: none"> - 7월부터 보험사들의 보험료 인상이 본격화되는 가운데, 메리츠화재가 전 상품 보험료 인상의 첫 신호탄을 쏘아올림. - 손해를 악화가 지속되는 자동차보험·장기보험 등을 중심으로 요율 현실화에 나서는 흐름. - 도수치료 관리급여 전환(7월 1일)·체외충격파 횟수 제한 등 비급여 관리 강화와 맞물려, 보험사들이 손해를 정상화를 위한 보험료 조정 사이클에 본격 진입. - 보험료 인상은 단기 신계약 둔화 우려가 있으나 중기 손해를 개선에 기여하는 양면적 효과. 	<p>보험료 인상 사이클 진입은 손해를 정상화의 출발점: 7월 도수치료 관리급여·체외충격파 횟수 제한 등 비급여 관리 강화가 동시에 진행되며, 보험료 인상과 손해를 억제 정책이 맞물려 손보사 손익 개선 효과가 2H26부터 본격화될 전망. 다만 보험료 인상은 단기적으로 신계약 경쟁력 약화 및 가입자 이탈 우려를 동반하므로, 회사별 인상 폭과 상품 경쟁력에 따른 신계약 영향 차별화를 점검 필요. 보험료 인상 사이클의 강도와 지속성이 손보사 중기 ROE 회복의 핵심 변수로 부각.</p>

자료: 언론 보도, 삼성증권

1.2 금주의 주요 Event check

Sector	국내	해외
2026-06-22 (월)		중국 6월 대출우대금리(LPR) 발표
2026-06-23 (화)	1분기 기업경영분석 결과 6월 소비자동향조사 결과	미국 주간 ADP취업자 변동 미국 6월 제조업·서비스업·합성 PMI 예비치 미국 6월 리치몬드 연방 제조업지수 미국 2년 만기 국채 입찰 유로존 6월 제조업·서비스업·합성 PMI 예비치 독일 6월 제조업·서비스업·합성 PMI 예비치 영국 6월 CIPS/S&P 글로벌 제조업·서비스업·합성 PMI 예비치 일본 6월 제조업·서비스업 PMI 예비치
2026-06-24 (수)	4월 인구동향	미국 5월 신규주택매매 미국 주간 MBA 모기지 신청건수 미국 1분기 경상수지 미국 주간 원유재고 미국 5년 만기 국채 입찰 독일 6월 IFO 기업환경지수 일본 BOJ 금융정책결정회의 요약본
2026-06-25 (목)	6월 기업경기조사 결과 및 경제심리지수(ESI)	미국 1분기 GDP 확정치 미국 5월 개인소득, 개인소비지출 미국 5월 내구재주문 미국 5월 시카고 연은 국가활동지수 미국 주간 실업수당 청구건수 미국 6월 캔자스 연준 제조업지수 미국 7년 만기 국채 입찰 유로존 ECB 총회 협의회 독일 7월 GfK 소비자신뢰지수 일본 4월 경기동향지수(수정치)
2026-06-26 (금)	5월 금융기관 가중평균금리	미국 6월 미시건대 소비심리 평가지수 확정치 미국 주간 원유 채굴장비 수 일본 6월 도쿄지역 소비자물가지수(CPI) 중국 1분기 경상수지(확정치)

자료: 삼성증권

1.3 주가 Performance

업종	종목	시가총액 (조원)	주가 (원)	2026E					주가 Performance (%)			
				주주 환원율 (%)	PBR (배)	ROE (%)	PER (배)	EPS Growth (%)	1W	1M	1Y	YTD
지수	코스피	7,186.9	9,052.4						11.4%	25.6%	204.0%	114.8%
	KRX은행	201.9	1,578.3						(0.3%)	5.1%	44.8%	21.1%
	KRX증권	81.3	2,368.7						(3.6%)	(7.0%)	81.4%	54.8%
	KRX보험	161.1	4,503.3						7.7%	22.6%	96.5%	68.2%
	결제 지수**	1,243	n/a						(6.9%)	(10.7%)	1.5%	(5.3%)
은행	KB금융	56.1	158,300	57.1	1.0	11.4	8.6	12.9	(1.8%)	4.4%	48.4%	26.9%
	신한지주	47.9	100,900	53.6	0.9	10.4	8.5	15.5	1.3%	7.3%	69.9%	31.2%
	하나금융지주	33.9	123,500	50.8	0.8	10.6	7.7	12.3	2.1%	6.8%	56.9%	31.2%
	우리금융지주	22.8	31,050	44.5	0.7	10.6	7.0	12.1	(0.3%)	3.2%	48.9%	10.9%
	기업은행	17.1	21,450	36.0	0.6	8.5	6.8	2.2	(1.6%)	5.7%	24.7%	2.4%
	BNK금융지주	5.5	17,740	45.1	0.5	8.3	6.6	9.5	0.4%	6.2%	50.5%	11.8%
	JB금융지주	4.9	26,100	42.2	0.5	9.5	5.7	21.9	(2.2%)	4.6%	22.2%	1.8%
	iM금융지주	2.7	16,960	51.8	0.9	13.2	6.9	6.6	(4.2%)	(6.0%)	44.8%	9.1%
카카오뱅크	10.6	22,150	50.0	1.6	8.8	19.2	29.1	(6.7%)	0.9%	(21.2%)	2.5%	
증권	미래에셋증권	27.3	48,750	40.5	2.0	18.2	15.2	72.9	(6.8%)	(21.4%)	145.5%	109.7%
	NH투자증권	11.4	32,000	45.7	1.3	12.6	11.1	19.4	0.8%	5.1%	66.7%	51.7%
	한국금융지주	12.9	231,000	22.4	1.1	20.0	6.4	23.6	(4.0%)	(0.6%)	81.5%	42.9%
	키움증권	9.1	346,000	22.6	1.6	22.6	7.8	44.7	(4.8%)	(4.8%)	68.4%	19.5%
보험	메리츠금융지주	18.1	108,100	50.0	1.7	22.8	8.2	14.9	(0.7%)	(0.1%)	1.6%	(4.4%)
	삼성화재	31.3	700,000	45.1	1.0	10.1	10.9	12.0	7.0%	28.9%	63.6%	40.8%
	삼성생명	99.4	497,000	46.3	0.6	3.7	15.9	17.8	28.9%	59.3%	299.2%	215.4%
	DB손해보험	9.5	144,900	32.3	1.1	16.6	6.6	9.0	(2.2%)	(7.3%)	24.3%	10.5%
	한화생명	4.5	5,220	16.4	0.3	5.6	6.3	37.8	5.0%	(1.5%)	58.2%	60.4%
	현대해상	3.3	38,450	11.7	0.5	17.5	3.3	18.3	(2.0%)	4.8%	52.6%	24.8%
결제	카카오페이	6.0	44,000	n/a	n/a	6.9	46.9	180.2	(1.5%)	(3.0%)	(28.2%)	(10.4%)
	NHNKCP	0.6	14,130	n/a	n/a	17.9	9.7	28.8	(6.1%)	(15.4%)	20.8%	(5.2%)
	KG이니시스	0.3	9,700	n/a	n/a	7.1	4.7	9.9	(4.2%)	(3.7%)	(13.5%)	(5.1%)
	KG파이낸셜	0.2	4,060	n/a	n/a	10.3	5.1	12.1	(4.4%)	(6.3%)	(28.8%)	(13.6%)
	나이스정보통신	0.3	27,950	n/a	n/a	9.1	4.6	39.4	(3.8%)	0.0%	21.8%	10.3%

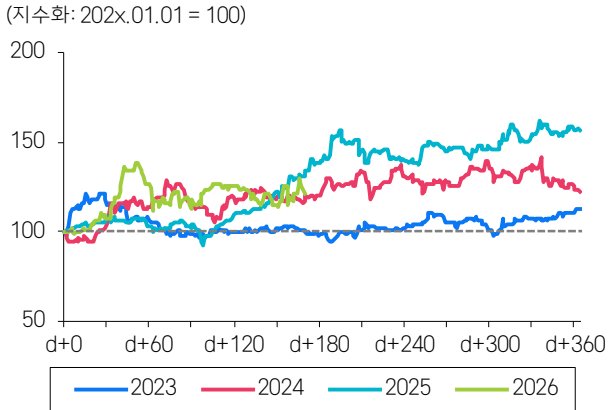
참고: 6/19 종가 기준

* 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준 (카카오페이 제외 기준)

자료: Quantwise, 삼성증권 추정

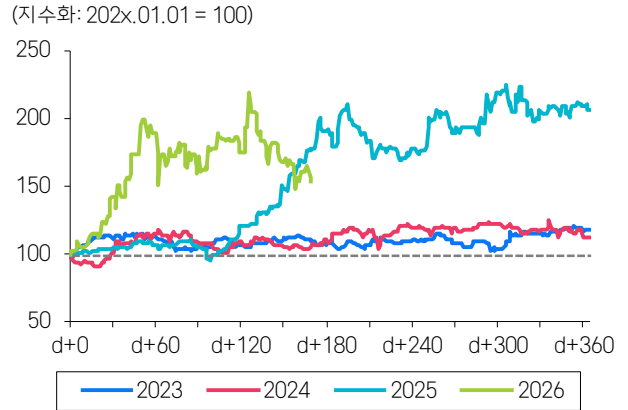
1.4 주가추이 - At a glance

은행 업종 지수



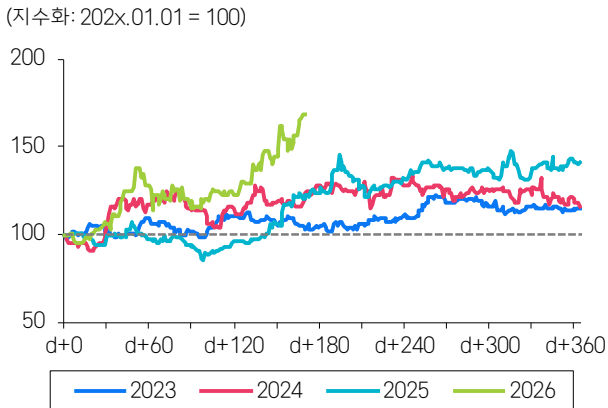
자료: Quantwise, 삼성증권

증권 업종 지수



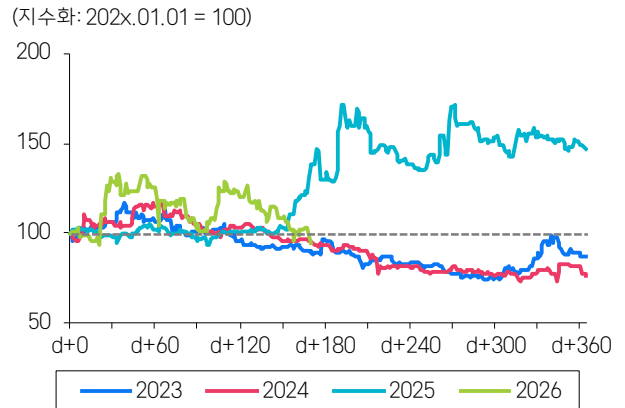
자료: Quantwise, 삼성증권

보험 업종 지수



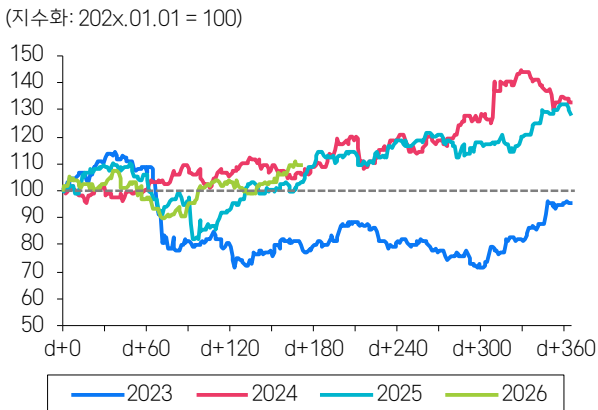
자료: Quantwise, 삼성증권

결제 지수



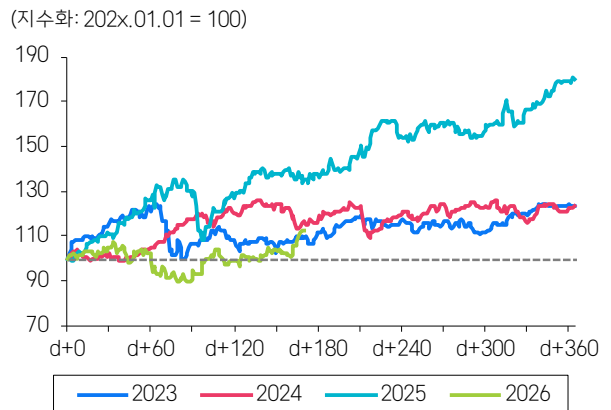
참고: 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

미국 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

유럽 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

2026. 6. 22

1.5 해외 Peer 점검

Sector	지역	종목	시가총액 (USDb)	26E Valuation					주가 Performance			
				주주 환원율 (%)	PBR (배)	ROE (%)	PER (배)	EPS growth (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
은행	미국	JP Morgan	871.4	79.9	2.4	17.1	14.6	11.6	1.4	7.3	18.3	0.9
		Bank of America	398.8	103.1	1.4	11.7	12.5	17.6	0.3	9.1	23.5	2.2
		Citigroup	244.0	114.9	1.2	9.7	13.2	55.3	2.3	14.2	82.4	22.6
		Wells Fargo	251.5	97.1	1.5	12.8	11.8	11.2	(1.8)	8.3	9.0	(11.8)
		PNC Financial	93.2	74.6	1.5	12.7	12.6	10.8	(2.4)	6.3	30.8	11.2
	유럽	Banco Santander	198.7	63.2	1.6	13.8	10.9	12.6	7.0	13.2	70.7	17.2
		Unicredit	137.5	81.4	1.8	17.0	10.5	7.7	8.5	10.3	42.5	12.1
		BBVA	137.8	85.0	2.1	19.0	10.4	16.3	6.2	10.6	65.3	6.4
		ING Group	93.6	83.8	1.6	13.5	11.7	10.5	7.7	5.8	58.7	17.3
		Lloyds	80.9	80.6	1.4	13.8	10.2	44.8	2.7	6.7	39.1	7.0
		Barclays	88.7	66.5	1.0	10.7	9.1	19.5	5.0	12.5	53.2	4.3
	일본	Mitsubishi UFJFG	241.0	41.1*	1.6	11.6	14.0	9.7	3.7	6.0	67.5	31.5
		Sumitomo Mitsui FG	153.7	46.8	1.5	11.2	13.7	14.7	1.2	7.9	81.1	28.6
		Mizuho FG	119.3	27.1*	1.6	12.0	14.2	10.6	4.2	5.7	100.3	38.3
	중국	Industrial Commercial Bank of China	361.1	30.5*	0.6	9.1	6.6	3.6	(5.1)	0.0	10.5	8.9
China Construction Bank		295.5	29.9*	0.6	9.6	6.5	2.2	(4.0)	(1.7)	11.5	12.1	
Agricultural Bank of China		322.7	30.6*	0.7	9.9	6.9	5.1	(6.4)	(4.2)	2.0	(1.9)	
보험	미국	Berkshire Hathaway	1,055.4	N/A	1.4	5.8	22.8	(30.9)	0.2	2.1	0.5	(2.8)
		AIG	39.2	84.2	0.9	10.2	10.3	흑전	(2.3)	(5.9)	(13.1)	(13.5)
		Travelers Insurance	65.5	83.6	1.9	18.6	10.9	3.0	1.1	0.2	16.2	6.1
	유럽	Allianz	174.6	80.4	2.4	18.5	13.1	10.6	3.6	3.8	17.7	2.5
		AXA	101.9	59.4*	1.8	16.0	10.1	(7.4)	4.0	5.9	(0.2)	3.8
		Generali	74.8	57.9*	1.9	14.2	13.7	12.4	3.3	9.2	41.6	19.0
	일본	Tokio Marine	86.2	48.1*	2.4	18.1	14.1	(1.1)	(1.8)	(2.5)	24.3	23.7
		Daiichi Life Insurance	40.7	56.5	1.5	12.1	13.0	16.0	3.5	9.9	69.3	39.2
	중국	Ping An Insurance	129.0	36.1*	0.9	14.0	6.7	5.4	(5.8)	(11.5)	13.7	(17.3)
		China Life Insurance	130.3	20.1*	1.2	18.4	6.3	(18.7)	(7.0)	(3.1)	50.8	2.3
		PICC P&C Insurance	42.7	38.2*	1.1	13.5	8.2	1.4	(3.2)	1.8	0.7	(8.0)
	증권	미국	Goldman Sachs	336.2	107.4	2.9	16.4	18.4	16.0	3.2	11.0	71.1
Morgan Stanley			352.0	72.4	3.2	17.7	18.8	16.4	4.3	11.3	68.2	25.7
Charles Schwab			164.1	95.9	3.4	23.4	15.4	28.4	0.7	1.4	2.8	(8.2)
Robinhood			97.4	43.2	9.3	17.3	57.4	(8.1)	16.1	42.5	37.8	(4.4)
카드	미국	American Express	230.6	77.5	6.7	35.2	19.1	14.9	3.9	9.1	13.2	(8.6)
결제	미국	VISA	631.7	21.4*	18.3	67.0	25.6	25.5	1.5	(1.2)	(3.3)	(6.7)
		MasterCard	432.9	18.1*	50.1	223.2	25.2	17.6	(0.0)	(2.0)	(8.1)	(14.2)
		PayPal	37.5	5.9*	1.8	23.3	8.4	(6.2)	2.4	(4.0)	(39.3)	(27.2)
	유럽	Adyen	31.7	0*	4.3	21.3	22.2	17.4	5.7	(8.6)	(42.8)	(36.3)
핀테크	미국	Block	44.5	0*	1.9	9.9	33.8	5.2	7.6	8.9	17.6	14.9
		Upstart	3.1	0*	3.8	19.1	35.9	100.9	6.3	12.4	(44.1)	(25.8)
		Affirm	24.8	0*	5.9	11.8	59.3	730.7	11.7	10.0	19.1	(0.7)
	중국	LuFax	1.1	N/A	0.0	(0.1)	N/A	흑전	(6.0)	(25.6)	(55.2)	(51.2)

참고: Bloomberg 컨센서스 기준, 6/19 종가 기준

* 현금 배당 성향

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