

2026. 9. 7

금융 Weekly Insight

글로벌 금융주와 같은 펀더멘털 방향성 vs 다른 주가 방향성



리서치센터 리포트
바로가기

▶ 리서치센터 금융/소비재팀

2026년 9월 둘째 주

김재우 팀장, Senior Analyst jaewoo79.kim@samsung.com

정민기 Analyst mingi1.jeong@samsung.com

윤희재 Research Associate heejae23.yoon@samsung.com

- 금융업종 수익률은 은행(-0.2%), 증권(-2.4%), 보험(-1.7%) 등 모두 하락 시현. 지난주 증시의 주요 화두는 금리. 물론, FED의 기준금리 인상 기대가 일부 후퇴하며 국내 금융주에 부담으로 작용하였지만, 시중금리는 장기금리를 중심으로 상승세 시현.
- 금리 인상은 한국만의 이슈가 아닌, 글로벌 공통 요인으로 전세계 금융주에 긍정적으로 반영 중. 그러나, 유독 한국의 금융주만이 부진한 흐름을 보이며 글로벌 금융주와의 Valuation 격차가 확대.
- 이는 역으로 국내 금융사들의 실적 확인 시 Gap 메우기 여력이 높다는 관점에서 접근 필요. 보험주의 경우, 실제로 금리 상승이 주가에 긍정적으로 반영된 가운데, 주주환원정책 등 종목 간 차별화 여부가 중요할 시점.

금융 Overview

- 은행 - 주중 상승분을 일부 반납했으나, 펀더멘털 개선 역량 제고에 초점: 은행 업종은 w-w 0.2% 하락하며 KOSPI(w-w -1.5%)를 아웃퍼폼. 물론, 목요일 미국 증시에서 금리 인상에 대한 기대감 후퇴로 은행주는 금요일 중 그간의 상승 분 중 일부를 반납. 그러나, 글로벌 주요 은행들과의 Valuation Gap 확대로 Valuation 매력도는 높은 가운데, 최근 금리 상승 및 환율 하락, 생산적 금융 기준 완화 등은 은행의 이자이익 성장 및 자본비율 관점에서 긍정적이라는 점에 초점 필요. 즉, 하반기 중 은행의 구조적 ROE 개선에 대한 기대는 물론, 내년에 대한 주주환원 추가 강화 여력에 대한 가시성이 제고될 경우, 오히려 현재 확대된 Gap 메우기 관점에서도 국내 은행주의 투자 매력도가 높아질 수 있다는 관점에서 접근 필요.
- 증권 - 바닥 확인 지속: 증권 업종은 w-w 2.4% 하락하며, KOSPI 지수 대비 언더퍼폼. 기준금리 인상 기대 일부 후퇴에도 불구하고, 장기 채권 위주로 시장 금리는 여전히 높은 상황을 지속하면서, 금리 상승에 펀더멘털이 부정적인 영향을 받는 증권 업종 투자 심리가 지속적으로 악화되고 있음. 금리 상승은 1) 투자자 입장에서 주식투자 기대수익률을 높여, 거래 회전율을 줄어줄게 만들고 (거래대금 축소), 2) 동시에 할인율 상승으로 현 자산 가치 변동성 확대를 야기한다는 점에서 운용손익에 부담으로 작용할 수 있음. 3분기 실적의 경우, 거래대금 축소가 증권사에 공동으로 발생하고 있는 가운데, 운용 손익 변동성 확인 여부가 종목 선정에 있어 관건이 될 것.
- 보험 - 금리 상승 수혜 vs 주주환원의 명확성: 보험 업종은 w-w 1.7% 하락, KOSPI 지수와 유사한 흐름 시현. 다만, 보험업종의 경우, 종목 간 수익률 격차가 컸는데, 메리츠금융(+11%), DB손해보험(+4.4%) 등이 강세를 보인 반면, 삼성생명(-4.0%), 한화생명(-3.5%) 등은 부진. 이는 결국 금리 상승에 보험주 전반에 우호적인 것은 긍정적이거나, 시장은 결국 금리 모멘텀에 일부 후퇴하는 구간에서는 주주환원 정책과 같은 추가적인 투자 포인트를 요구하고 있음을 의미. 실제로 DB손해보험의 경우 지난 주(8/28일) 발표한 신규 기업가치제고 계획에서 기존 대비 상향된 주주환원정책으로 시장의 긍정적인 반응을 이끌어 냄.

1.1 지난주 주요 뉴스 점검

Sector	News	Implication
은행	(8/30) 은행 가계대출 확대 불가 오픈런 지속 - 금융당국이 5대 은행의 가계대출 증가 목표액을 2.6조원 넘게 증액하였으나, 실제 추가 대출 가능액은 3천억원에 그침. 지난해 말 대비 증가율 기준 은행별 0.6~0.7%에서 1.0~1.1% 수준으로 확대되었지만, 은행들의 대출 올해 순증액이 이미 기존 연간 증가 목표를 2.3조원 초과했기 때문. 더 나아가, 기존 목표를 조기 초과한 은행들의 경우, 목표치를 재배분 받는 과정에서 불이익도 적용. - 가계대출 증가세도 쉽게 꺾이지 않는 상황. 5대 은행의 정책성 상품 포함 가계대출 잔액은 8월 27일 기준 전월 말 대비 2.5조원 증가. 특히, 당국이 차질없는 공급을 주문한 집단대출 위주로 주담대가 증가. - 당국은 다음달부터 집단대출 순증액을 은행별 총량 산정에서 전액 제외하기로 결정. 중저신용자 신용대출 증가액의 70%도 예외로 인정. 하지만, 개별 주택 거래를 위한 잔금대출과 일반 신용대출은 총량 관리 대상. - 즉, 집단대출 제외 일반 가계대출은 연말까지 남은 총량이 많지 않은 만큼, 한도 소진 이전에 대출 신청 수요가 물리는 현상이 당분간 지속될 것으로 전망.	가계대출 수요는 지속: 기존에 체결된 매매 계약과 관련된 잔금 납부가 이뤄짐에 따라 주택담보대출에 대한 수요는 불가피. 더 나아가, 집단대출은 물론, 하반기 중 입주하는 물량 등에 따른 수요도 지속되는 상황. 더 나아가, 최근 나타나고 있는 전월세 가격 상승에 따른 신용대출 수요도 증가 가능. 시중은행 가계대출 한도는 이미 상당 부분 소진: 당초 금융당국의 은행 가계대출 확대에 따른 기대가 일부 있었으나, 이미 7월 중 은행들은 상반기 한도를 넘어선 가운데, 하반기 들어 가계대출 수요가 이어지며 상당 부분의 한도가 소진된 상황. 더 나아가, 하반기 입주 물량에 따른 잔금 대출 수요와 은행들의 마이너스 통장 한도 등을 고려할 때, 은행들의 가계대출 관리는 tight하게 이뤄질 여지가 크다고 판단. 성장보다는 은행의 가격 협상력 제고에 초점: 결국 가계 대출 시장에서 현재 상황은 공급보다 수요가 월등히 높은 상황. 특히, 작년의 학습 효과로 인해 미리 대출을 받으려는 수요가 맞물릴 경우, 이러한 현상은 더욱 심화될 수 있을 것. 이는 궁극적으로 수급 상황에 따른 은행의 가격 협상력 제고, 그리고 이로 인한 NIM 개선 노력의 확대를 시사. 다만, 건전성 악화 혹은 풍선 효과는 경계 필요: 대출 공급이 부족한 상황에서 가계는 부족한 자금을 은행 이외의 금융기관에서 조달하는 유인이 높아질 수 있음. 이 경우, 은행대비 높은 대출금리로 인해 가계의 자금 상황이 악화될 수 있고, 이는 가계만이 아닌 내수 소비 등에도 부담으로 작용할 수 있음. 결국, 이러한 잠재적 문제에 대한 선제적인, 그리고 현명한 추가적인 방안에 초점 필요.
	(8/31) 은행 정기예금 1천조원 돌파 - 5대 시중은행의 정기예금 잔액은 1천조원을 넘어선 것으로 집계. 특히, 상반기 중 10.1조원 (1.1%) 증가에 그쳤던 정기예금은 하반기 들어 2개월도 안되는 기간동안 51.6조원 (5.4%) 증가. - 대표적 원인은 금리 상승. 한국은행의 연이은 기준금리 인상 속에 1년 만기 정기예금 금리는 3.20~3.25%로 6월 2.9~2.95%대비 상승. 특히, 인터넷 전문은행 3사 정기예금은 3.6% 내외 수준까지 상승.	과도한 쏠림 현상 완화 관점에서 접근 필요: 은행의 예금이 매력적이기에 자금이 정기예금으로 흘러간다는 논리보다는 상반기 중 과도한 증시 쏠림이 완화되고 있는 관점에서 바라보는 것이 보다 합리적이라 판단. 정기예금 금리 3.25% 내외 수준은 여전히 충분한 매력도를 지닌 것으로 보기에 어려운 부분이 있다고 판단하기 때문. 정기예금 증가 - 기업자금 부문 고려 필요: 특히, 정기예금 유입 중 일부는 기업 자금에 기인하는 바가 클 것으로 판단. 최근 한은의 외화보유고 증가나 일부 반도체 대기업들의 채권 구매 등에서 볼 때, 거액의 자금이 은행에도 정기예금 형태로 유입되고 있는 것으로 가정하는 것이 보다 합리적이라 판단되기 때문. 단기적으로는 NIM에 부담 - 그러나, 시차를 두고 NIM에 긍정적 기여 전망: 정기예금의 비중 확대는 단기적으로 은행 NIM에 부담 요인. 즉, 3Q 초반 은행 NIM에는 조달 부문에서의 부담이 커질 수 있다고 판단. 다만, 은행가 중평균 금리의 상승은 코픽스 신규 금리의 상승, 그리고 이에 따른 대출금리 Re-pricing으로 시차를 두고 이뤄지는 만큼, 은행의 NIM을 확대시키는 요인. 조달 부문에서의 경쟁 부담 완화에 오히려 초점: 단기적인 금리 향방을 넘어 현재와 같은 유동성 환경은 은행의 NIM에 긍정적. 조달 부문에서 기업 부문을 통한 유동성 유입이 꾸준한 만큼, 은행간 자금 조달 경쟁 부담이 크지 않은 반면, 은행 입장에서는 대출 부문에 있어서는 RoRWA 중심 전략 기조 하에서 대출금리에 대한 가격 협상력이 제고되고 있기 때문.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	(8/31) 금융지주 회장 연임 규제 결론 못 내 - 금융지주 회장의 장기 집권을 막겠다며 정부가 추진해 온 지배구조 개선안이 규제 수위를 정하지 못하고 있음. 3연임 금지는 위한 논란에 막혔고, 대안으로 나온 3연임 시 회추위 만장일치와 연임 시 75% 찬성 조건도 과도하다는 반론에 부딪혔음. - 당초 당정은 금융지주 회장 3연임을 법으로 금지하는 방안을 검토. 하지만, 주주의 선택권을 지나치게 제한해 위한 소지가 있다는 지적에 방향을 전환. - 주주총회에서 특별결의로 하여 출석 주주 의결권의 2/3 이상, 발행주식 총수의 1/3 이상 찬성을 요건으로 하는 방안도 고려되었으나, 최근 금융지주 회장 연임 주총에서 80~90%의 찬성률이 나온 경우가 많아 실효성이 낮다는 지적도 있음.	대형 금융그룹 소유주는 대부분 국내외 기관투자자: 은행은 국내 상장 기업들 중 가장 지분 구조가 분산된 형태. 대부분 금융그룹의 최대 주주는 국민연금일 정도로 분산되었으며, 외국인 지분율은 3대 금융지주 기준 60~80%에 달함. 참고로, 이들 외국인 주주들은 대부분 기관 투자자. 은행 주주들의 요구는 명확 - 주주가치 제고: 은행 금융그룹의 주주들이 최고 경영진에게 원하는 것은 명확. 은행은 다른 민간기업처럼 경영권, 세습 등의 이슈가 아닌, 주주가치 제고가 주주 및 경영진의 최대 목표. 그리고, 이는 주요 선진국의 은행들과 별반 다르지 않음. 결국, 주주가치 제고에 있어 역량을 증명한 경영진은 주주의 선택을 받을 것이고, 그렇지 못한 경영진은 교체되는 것이 건강한 자본시장에서의 당연하게 받아들여질 것으로 판단. 참고로, 해외는 JP모건의 다이먼 회장과 같은 인물은 장기 집권함은 물론, 다이먼 회장의 사임 가능성 보도가 오히려 주가에 충격을 야기하는 상황을 볼 수 있는 반면, 기업가치 제고에 실패한 최고 경영진은 교체되는 상황도 어렵지 않게 확인 가능. 글로벌 은행들의 Succession Plan에서의 Lesson도 고민 필요: 해외 은행들의 실적 컨퍼런스 콜에서 자주 접하는 내용은 Succession Plan. 즉, 최고 경영진의 후임 양성 계획에도 주주들의 관심도는 높음. 특히, 대형은행일수록 이러한 현상은 자주 목격되는데, 이는 은행이 대형화되고 업무 영역이 확장되고 복잡성이 높아짐에 따라 최고 경영진의 역량이 더욱 중요해지기 때문.
	(9/1) 금융위 수정 의결 90%가 금액 감경 - 올해 상반기 중 금융위 정례회의에서 확정된 금융기관 금전 제재안 중 금감원 원안에서 변경된 안건은 38건으로 집계. 이중 34건은 금액이 감경, 4건은 상향.	홍콩 ELS 과징금 결론은 아직인 가운데, 일각에서는 추가 경감 기대도 제기: 홍콩 ELS 과징금에 대한 금융위 결정은 아직 이뤄지지 않은 상황. 현재 총 6천억원의 과징금이 안건으로 올라간 가운데, 일부 언론 보도에서는 4천억원 수준으로 경감될 수도 있다는 기대가 제기. 향후 ELS 과징금 결론에 대한 관전법: 만약 최종 과징금 규모가 당초대비 경감된 현 수준 혹은 그 이하에서 결정될 경우, 이에 따른 단기적인 실적 영향보다는 과징금 부담 경감의 이면에 주목 필요. 즉, 현재 한국 경제가 필요로 하는 생산적 및 포용 금융 확대와 한국 증시의 디스카운트 완화라는 두 가지의 가치를 위해서 필수적인 요소는 은행의 자본 역량인 점이 고려되었을 여지가 크다는 점에 초점 필요.
	(9/2) 캐피탈 그룹 신한지주 지분 투자 공시 - 글로벌 자산운용사인 캐피탈 그룹의 투자자문사인 CRMC는 8월 26일 기준 신한금융 주식 5.02%를 보유한 것으로 공시. 보유 목적은 단순 투자. - 참고로, 캐피탈 그룹은 3.6조 달러 이상의 자산을 운용하는 미국계 대형운용사. 과거에도 신한지주 지분 5%를 넘게 보유했으나 지분을 줄였던 바 있음. - 금융계에서는 신한지주의 꾸준한 기업가치 제고 노력이 캐피탈 그룹의 지분 확대에 긍정적으로 작용했을 것이라는 해석이 제기.	국내 은행에 대한 투자 매력도 재조명 관점 긍정적: 국내 은행주의 Valuation의 매력도에 대한 시장 투자자들의 의견이 상반된 것을 쉽게 목격 가능. 일부 투자자들은 PBR 1배 이하인 것은 물론, 글로벌 은행들과 비교해도 현재 국내 은행주의 Valuation은 과도한 저평가임을 주장하는 반면, 일각에서는 PBR 1배 이상은 쉽지 않다는 시각도 제기. 이러한 가운데, 캐피탈 그룹의 신한지주 지분 5% 이상 보유 공시는 투자자들의 은행주 투자 매력도를 환기시키는 데 기여 가능.
	(9/2) KB 주담대 3억 규제 당분간 유지 - KB는 주담대 한도 3억원 제한 조치를 당분간 유지할 방침. 대출 수요는 지속되는데 당국이 늘려준 한도가 많지 않아 규제를 적극적으로 풀기 어렵다는 것. - 다른 은행도 주담대 자체 규제의 뼈대를 유지 중. 하나은행은 비대면 주담대와 변동금리 주담대 신규 취급 중단을 유지하고 있고, 우리은행 역시 영업점별 주담대 판매 한도를 기존 30억원에서 10억원으로 낮춘 조치를 지속.	가계대출 총량 규제 완화에 비해 현업에서의 증가 여력은 제한: 금융당국의 가계대출 총량 규제 완화에도 불구하고, 실제 현업에서의 가계대출 증가 여력은 제한됨에 따라 기존의 강화된 조치가 이어지고 있는 상황. 한은의 연이은 기준금리 인상도 고려 필요: 주담대 혹은 가계 신용대출에 영향을 주는 또 다른 요인은 금리. 한국은행이 연이어 기준금리를 인상한 가운데, 향후 시장금리 향방에 따라 가계대출 금리가 상승할 경우, 이는 차주의 이자부담 증가로 인해 대출 수요를 낮추거나, 가계의 부실 리스크 상승으로 인해 은행의 대출 확대 유인을 낮추는 요인.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
은행	(9/2) 은행 부실채권 19조원으로 8년 만에 최대치 -금감원에 따르면 올해 상반기 말 기준 국내 은행의 부실채권 규모는 18.9조원으로 '18년 6월 이후 8년 만에 최대치. - 은행의 부실채권 비율은 0.63%로 꾸준히 상승 중. 특히, 부실채권 가운데 80% 이상은 기업대출이 차지. 반면, 가계여신 부실채권은 3.4조원으로 관리되었으며, 신용카드 부실채권은 0.3조원 수준으로 전분기와 동일. - 반면, 은행의 NPL커버리지 비율은 150.4%에서 142.9%로 7.5%pq-q 하락. - 일각에서는 기업대출 중심 부실채권 증가 이유를 생산적 금융 경쟁으로 지목.	경제 규모 증가 속 절대적인 금액은 증가 불가피 - 다만, 부실채권 증가 지속은 부담 요인: 은행의 대출 규모는 경제 규모 증가와 결을 같이 하는 만큼, 절대적인 부실채권 규모 증가는 불가피. 다만, 올해 상반기까지 부실채권이 지속해서 증가하고 있는 것은 분명 부담 요인. 실제로 지난 '22년 이후 PF구조조정은 물론 자영업자 대출 부문에서의 디레버리징, 선제적 총당금 적립 등의 노력을 기울였던 만큼, 은행들의 부실채권 사이클 또한 개선될 것이라는 기대가 높았지만, 올해 상반기까지는 아직 개선세가 나타나지 못하고 있기 때문. 그러나, 부실채권 증가 원인에 대한 고민 필요: 부실채권이 표면적으로 증가하는 원인에 대해서는 고민이 필요. 즉, 올해 상반기 중 지정학적 리스크 확대에 따른 유가 급등, 환율 상승 등에서 나타난 바와 같이 경기에 대한 부담 요인이 부실채권 증가의 일차적 이유일 수 있음. 이와 더불어 부동산 시장의 거래 악화 및 기업들의 투자 여건에 있어 지정학적 리스크에 따른 불확실성 확대는 NPL 매각 시장에 걸림돌로 작용, 은행들의 부실채권 정리 감소로 이어졌을 수 있음. 더 나아가, 과도한 우려는 과유불급: 더 나아가 건전성에 대한 과도한 우려는 현 시점에서는 과유불급이라 판단. 부실채권 비율은 0.63%로 여전히 낮은 수준을 이어가고 있고, 은행들의 NPL 커버리지 비율은 100%를 크게 상회함은 물론, 은행들의 총당금 적립액 감소는 현재 부실채권 증가 분 중 상당 부분은 담보, 보증 등으로 보강이 된 만큼, 원금 손실 여력이 적음을 방증하는 것이기 때문.
	(9/3) 금융위 8.13 대책에서 부동산 PF를 생산적 금융으로 규정 변경 - 금융위는 8.13 대책을 통해 주택공급을 위한 PF자금 지원은 정부 기조인 생산적 금융과 배치되지 않는 생산성 높은 활동으로 적극 지원을 유도하겠다고 밝혔음. 이는 은행권에 혼선을 야기. 기존의 생산적 금융 담론의 시작은 가계대출과 부동산, 임대업에 쏠린 자금을 첨단산업, 혁신기업 등으로 이동시키겠다는 것이었는데, 주택공급 PF를 생산성 높은 금융으로 새롭게 규정했기 때문. - 8월 28일, 금융위는 5대 은행과 건설업계 등을 불러 금융, 건설업계 정례 간담회 Kick-off 회의를 열고 기존 PF 사업장에 대한 신속한 여신심사와 자금 집행을 독려하고 PF공급을 늘릴 아이디어를 요구. - 다만, 정부의 요구에도 은행권의 PF자금 집행 속도 제고는 한계. 심사 리스크 부서는 부실 가능성을 이유로 보수적 태도를 보이고 있고, 사업성이 좋은 사업장은 이미 금융사가 참여하고 있는 반면, 현재 자금 조달이 지연되는 사업장은 그만한 이유가 있는 곳이기 때문.	생산적 금융 기준 관점 은행 부담 완화 기대: 당초 생산적 금융 도입 초기 투자자들의 우려는 은행 대출의 편중 및 이에 따른 NIM 하락 혹은 리스크 확대. 그러나, 생산적 금융에 PF 추가로 인해 은행들의 이러한 부담은 완화될 수 있다는 관점에서 긍정적. 다만, PF의 급격한 증가 가능성은 제한적 판단: 다만, 이러한 변화가 PF의 급격한 증가로 이어지기는 쉽지 않을 것으로 판단. 언론에 보도된 바와 같이 이미 사업성이 있는 사업장은 금융이 공급되고 있는 반면, 현재 자금 공급이 원활하지 않은 사업장은 장기간에 걸쳐 문제가 축적되어 왔을 가능성이 높기 때문. 더 나아가, 현재의 환경도 PF는 우호적이지 않음을 고려 필요. 가계의 주택 구매 자금 조달 관련 부담은 물론, 한국은행의 기준금리 인상에 따른 주담대 금리 및 건설업자들의 조달금리 상승 등은 주택 구매 및 공급 수요에 모두 부담 요인이기 때문.
	(9/3)하나금융, 손보에 최대 2천억원 증자 추진 - 하나금융이 내년 하나손보에 최대 2천억원 규모의 추가 증자를 검토하는 것으로 보도. 7월 2천억원 증자에 이어 내년에도 추가 증자를 시사. 참고로, 6월 말 기준 하나손보의 K-ICS 비율은 22.4%. - 한편, 최근 보험업은 M&A 혹은 해외 진출 등의 여러 활로를 모색 중.	주주가치 부담 야기 가능한 보험사 M&A 지양은 긍정적: 최근 국내 일부 보험사들의 매물화 속에서 주주가치에 부담이 될 수 있는 보험사 M&A는 지양하는 것으로 해석될 수 있다는 점은 긍정적으로 평가 가능. 다만, 관건은 비은행의 정상화 혹은 강화 전략: 다만, 하나금융의 손보사에 대한 연이은 유상증자가 단행되더라도 결국 관건은 비은행 정상화 혹은 강화를 위한 전략 및 이의 성과로 판단. 즉, M&A가 아닌 금융그룹 내 고객 기반을 활용, 자체적인 성장을 통해 충분한 규모의 경제를 확보하거나, 혹은 기존과는 다른 사업 모델의 도입을 통해 그룹 ROE에 긍정적으로 기여할 수 있는 방안의 마련 및 접목 등이 필요. 다만, 현 시점에서 이러한 움직임이 단기간에 성과를 보이는 것은 쉽지 않다는 점은 고려 필요.

(다음 페이지에 계속)

Sector	News	Implication
증권	(9/3) 개장 2주 남은 KRX 애프터마켓...거래소, 증권사 막바지 테스트 - KRX 애프터마켓(정규장 종료 후 야간거래)이 9월 중순 개장을 앞두고 거래소와 증권사 간 막바지 시스템 연동 테스트가 진행 중. - 애프터마켓은 정규장 폐장 이후 일정 시간대 주식 매매를 허용하는 신규 야간 거래 인프라로, 개인투자자의 야간 투자 수요 흡수를 겨냥. - 개장 초기 시스템 안정성 확보가 선결 과제이며, 증권사별 준비 수준에 따라 초기 고객 유입 차별화 가능성이 상존.	KRX 애프터마켓 개장, 리테일 브로커리지 트래픽 확대 기대: 야간 거래 채널 확대는 개인투자자의 증권사 플랫폼 체류 시간 및 거래 빈도 증가로 이어져 리테일 브로커리지 수익 인프라 확장 요인으로 평가. 시스템 준비도·UI 완성도가 초기 점유율을 좌우할 변수로, 온라인 특화 대형사 중심의 수혜 또한 가능. 거래량 증가가 위탁수수료 수입으로 직결되는 만큼 증권업 이익 모멘텀에는 긍정적 요인.
	(9/4) 토큰증권 정책방향 발표 - 민·관 합동 협의체 3차회의 - 자본시장법상 투자중개·매매 인가 보유 증권사는 추가 인가 없이 토큰증권 취급 가능, '27.2월 시행을 목표로 단계별 로드맵이 확정. - 1단계는 기관 전용 사모 펀드·채권 토큰화 및 비상장주식 신탁방식 토큰화로 제한, 이후 공모증권·온체인 결제로 인프라를 단계 확대. - 발행인 계좌관리기관 등록요건(자기자본 40억원), 장외거래소 일반투자자 순매수 한도(1억원)가 함께 제시.	토큰증권 취급 허용, 대형 증권사에 STO 수익원 기대: 기존 인가로 토큰증권 취급 가능한 구조는 IB·디지털 역량 보유 대형 증권사의 선제 플랫폼 구축 유인을 강화, 발행 주선·장외거래소·계좌관리 전 밸류체인에서 과점 구도 형성이 기대. 예탁원 연계 인프라 등 초기 CAPEX 구축 일부 부담은 있으나, 반대로 진입장벽으로 작용해 초기 참여자의 경쟁 우위를 보호하는 긍정 요인 또한 존재. 현물 토큰 발행 가능 자산의 경우, 1단계가 기관 전용으로 제한돼 단기 수익 기여는 점진적이며, 본격 수혜는 2·3단계 이행 속도에 좌우될 전망.
보험	(9/3) 보험사, '해약환급금준비금' 반년새 9조원 급증...제도개선 시급 - 보험사의 해약환급금준비금 잔액이 2026년 상반기 반년 사이 9조원 급증, 이익잉여금 처분 가능액을 잠식하며 배당 여력 저하의 구조적 요인으로 부각. - 금감원이 해약환급금준비금 계상 방식 합리화를 위한 업계 의견수렴에 착수, 제도 개선 논의가 공식 궤도에 진입. - 적립 기준 완화 또는 계상 방식 합리화가 이루어질 경우 보험사의 가용 자본 증가와 주주환원 여력 개선으로 연결될 전망.	해약환급금준비금 규제 완화 착수, 보험사 배당 가시성 개선의 핵심 변수: IFRS17 도입 이후 계리 가정과 실제 해약을 괴리로 급증한 해약환급금준비금은 보험사 배당 정책의 구조적 제약 요인으로 작용해 왔으며, 당국 의견수렴 착수는 규제 완화의 첫 공식 신호로 평가. 개선 시 손보·생보 대형사 모두 자본효율성 제고와 주주환원 여력 확대 효과가 기대되나, 개정 시점과 적용 기준에 따라 보험사별 영향이 차별화될 가능성. 해약환급금준비금 감소 규모와 K-ICS 비율 변화를 연계한 회사별 배당 재원 변동폭 점검이 필요.

자료: 언론 보도, 삼성증권

1. 2 금주의 주요 Event check

Sector	국내	해외
2026-09-07 (월)	2분기 예금취급기관 산업별대출금	미국 증시 휴장 유로존 2분기 국내총생산(GDP) 확정치 독일 7월 산업생산 일본 8월 외환보유액 중국 8월 외환보유액
2026-09-08 (화)	2분기 국민소득 (잠정) 국무회의 개최	미국 8월 NFIB 소기업 낙관지수 미국 주간 ADP취업자 변동 미국 8월 소비자 인플레이션 기대치 미국 3년 만기 국채 입찰 미국 7월 소비자신용지수 일본 2분기 GDP (수정치) 일본 7월 경상수지 일본 8월 은행대출 일본 8월 경기현황지수
2026-09-09 (수)	2분기 기업경영분석 결과 8월 고용동향 8월 금융시장 동향	미국 주간 MBA 모기지 신청건수 미국 10년 만기 국채 입찰 일본 8월 공작기계수주 (예비치) 중국 8월 생산자물가지수·소비자물가지수
2026-09-10 (목)	선물/옵션 동시 만기일	미국 8월 생산자물가지수 미국 8월 기존주택판매 미국 주간 신규 실업수당 청구건수 미국 7월 도매재고지수 미국 주간 원유재고 미국 30년 만기 국채 입찰 유로존 ECB 기준금리결정 독일 7월 소비자물가지수(CPI) 확정치
2026-09-11 (금)	KB금융지주, 차기 회장 최종 후보자 1인 확정 9월 최근 경제동향	미국 8월 소비자물가지수 미국 9월 미시건대 소비심리 평가지수 잠정치 미국 주간 원유 채굴장비 수 독일 7월 경상수지 영국 7월 국내총생산(GDP) 성장률 영국 7월 산업생산 일본 3분기 단칸 대형제조업체 업황판단지수 일본 8월 생산자물가지수(PPI)

자료: 삼성증권

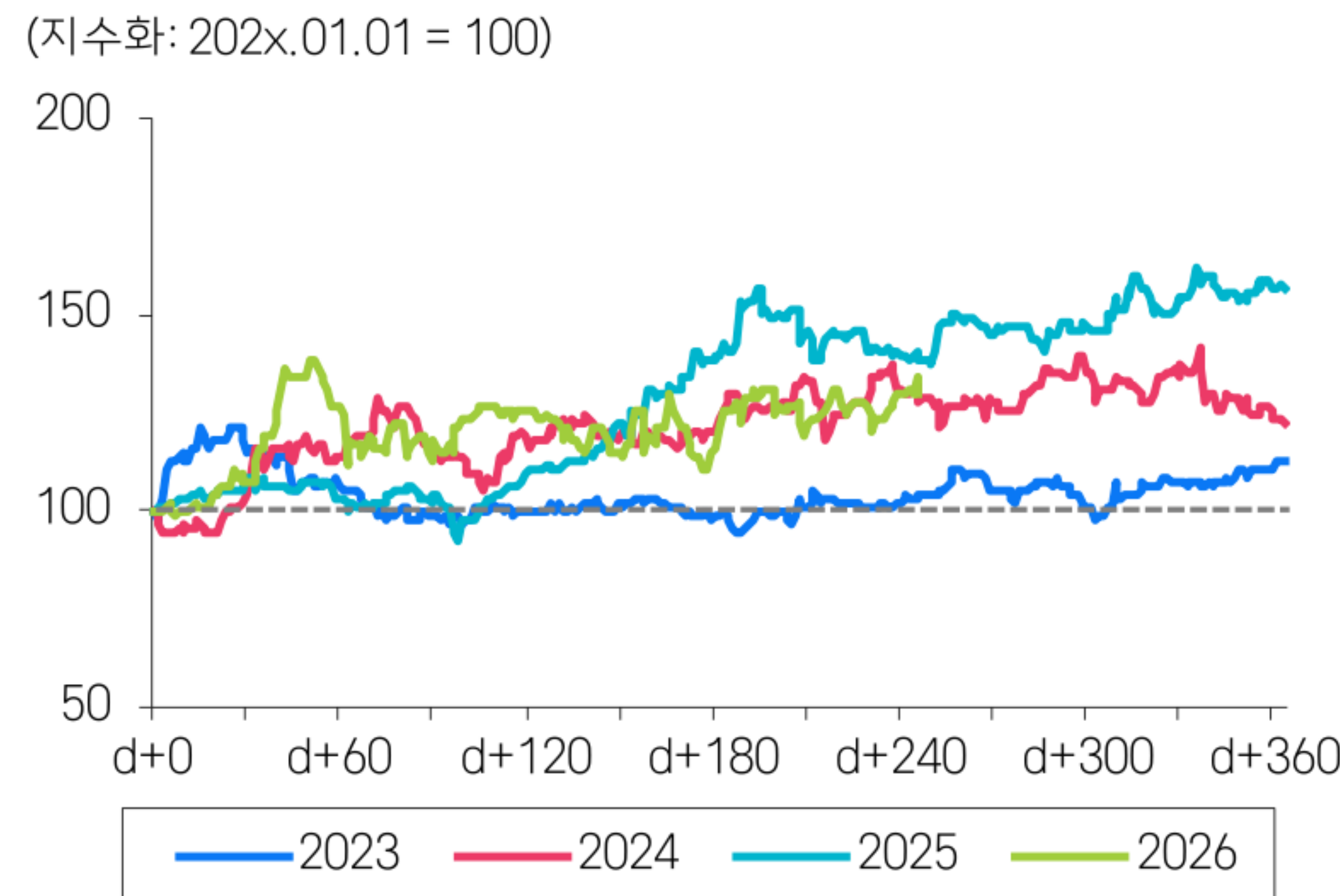
1.3 주가 Performance

업종	종목	시가총액 (조원)	주가 (원)	2026E					주가 Performance (%)			
				주주 환원율 (%)	PBR (배)	ROE (%)	PER (배)	EPS Growth (%)	1W	1M	1Y	YTD
지수	코스피	5,336.3	6,687.2						(1.5%)	1.3%	108.9%	58.7%
	KRX은행	214.8	1,687.1						(0.2%)	3.3%	46.3%	29.4%
	KRX증권	62.8	1,837.0						(2.4%)	(6.0%)	41.1%	20.1%
	KRX보험	121.7	4,446.7						(1.7%)	15.1%	74.5%	66.1%
	결제 지수*	1,404	n/a						(1.4%)	14.9%	15.5%	7.0%
은행	KB금융	61.0	172,000	55.4	1.0	12.1	8.8	19.9	0.2%	0.8%	58.5%	37.9%
	신한지주	51.8	110,300	52.9	0.9	10.9	8.9	22.0	0.5%	6.5%	71.0%	43.4%
	하나금융지주	36.8	134,300	50.0	0.9	10.9	8.1	15.1	(1.3%)	4.4%	64.6%	42.7%
	기업은행	16.5	20,700	36.0	0.5	8.7	6.3	3.7	(0.7%)	2.5%	8.7%	(1.2%)
	BNK금융지주	4.7	15,390	44.7	0.4	7.7	5.8	2.2	1.8%	3.0%	6.0%	(3.0%)
	JB금융지주	5.8	31,000	43.2	0.5	9.5	5.4	22.4	6.7%	11.5%	33.0%	20.9%
	iM금융지주	2.9	18,120	50.9	1.0	13.1	7.8	5.2	0.0%	4.8%	33.5%	16.5%
	카카오뱅크	10.5	21,950	50.0	1.5	8.9	17.0	28.6	0.5%	1.9%	(7.8%)	1.6%
증권	미래에셋증권	18.7	34,450	25.8	0.9	23.6	5.6	130.6	(4.7%)	(2.1%)	81.0%	48.2%
	NH투자증권	9.8	26,650	41.6	1.0	16.4	5.9	57.2	0.0%	(5.7%)	38.2%	26.3%
	한국금융지주	10.5	188,800	24.6	0.8	22.9	4.0	44.6	(1.3%)	(9.9%)	44.6%	16.8%
	키움증권	7.1	270,500	28.9	0.9	23.9	4.3	54.1	(2.9%)	(7.5%)	31.6%	(6.6%)
보험	메리츠금융지주	22.7	135,500	51.7	1.3	23.1	6.2	9.7	11.1%	12.5%	9.8%	19.8%
	삼성화재	29.6	663,000	42.0	0.7	8.1	9.4	30.8	(3.5%)	4.1%	46.4%	33.4%
	삼성생명	59.5	297,500	35.0	0.5	4.7	11.1	88.5	(4.0%)	1.2%	99.7%	88.8%
	DB손해보험	12.8	195,700	30.3	0.8	13.9	5.8	11.4	4.4%	25.8%	42.4%	49.3%
	한화생명	5.0	5,740	10.8	0.3	6.8	4.7	6.9	(3.5%)	31.8%	84.3%	76.3%
	현대해상	4.4	51,100	13.5	0.5	16.6	3.3	8.0	(2.5%)	39.2%	84.1%	65.9%
결제	카카오페이	6.4	47,300	n/a	n/a	6.5	57.7	145.0	(0.1%)	13.8%	(8.2%)	(3.7%)
	NHN KCP	0.6	15,770	n/a	n/a	17.3	11.3	23.9	(2.4%)	18.8%	22.1%	5.8%
	KG이니시스	0.3	10,390	n/a	n/a	6.7	5.5	9.1	(2.3%)	4.7%	2.7%	1.7%
	KG파인애플	0.2	4,240	n/a	n/a	6.4	6.9	0.9	(0.5%)	1.0%	(16.2%)	(9.8%)
	나이스정보통신	0.3	7,270	n/a	n/a	14.6	4.7	56.9	1.0%	29.1%	61.2%	43.4%

참고: 9/4 종가 기준
* 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준 (카카오페이 제외 기준)
자료: Quantwise, 삼성증권 추정

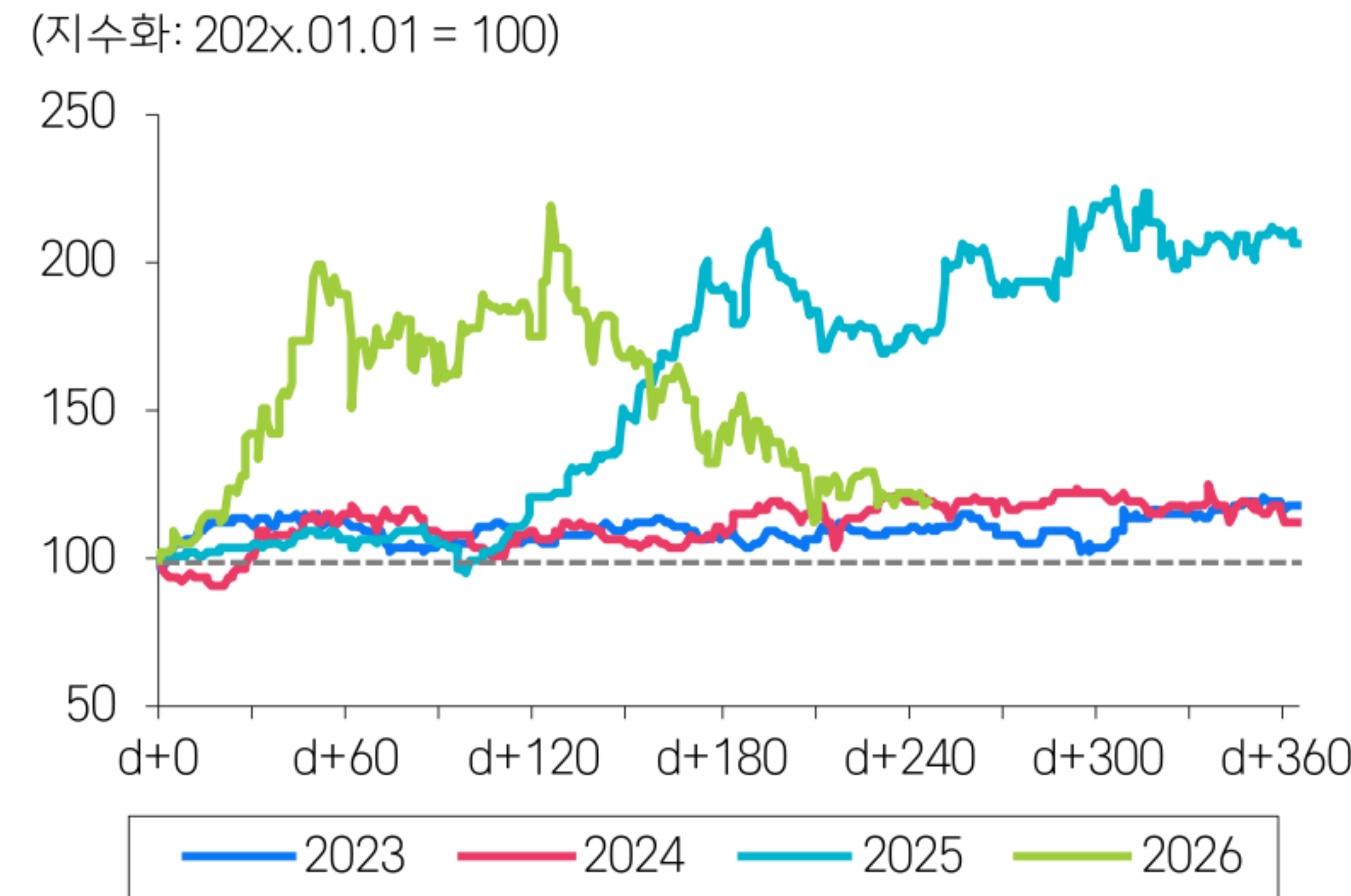
1.4 주가추이 - At a glance

은행 업종 지수



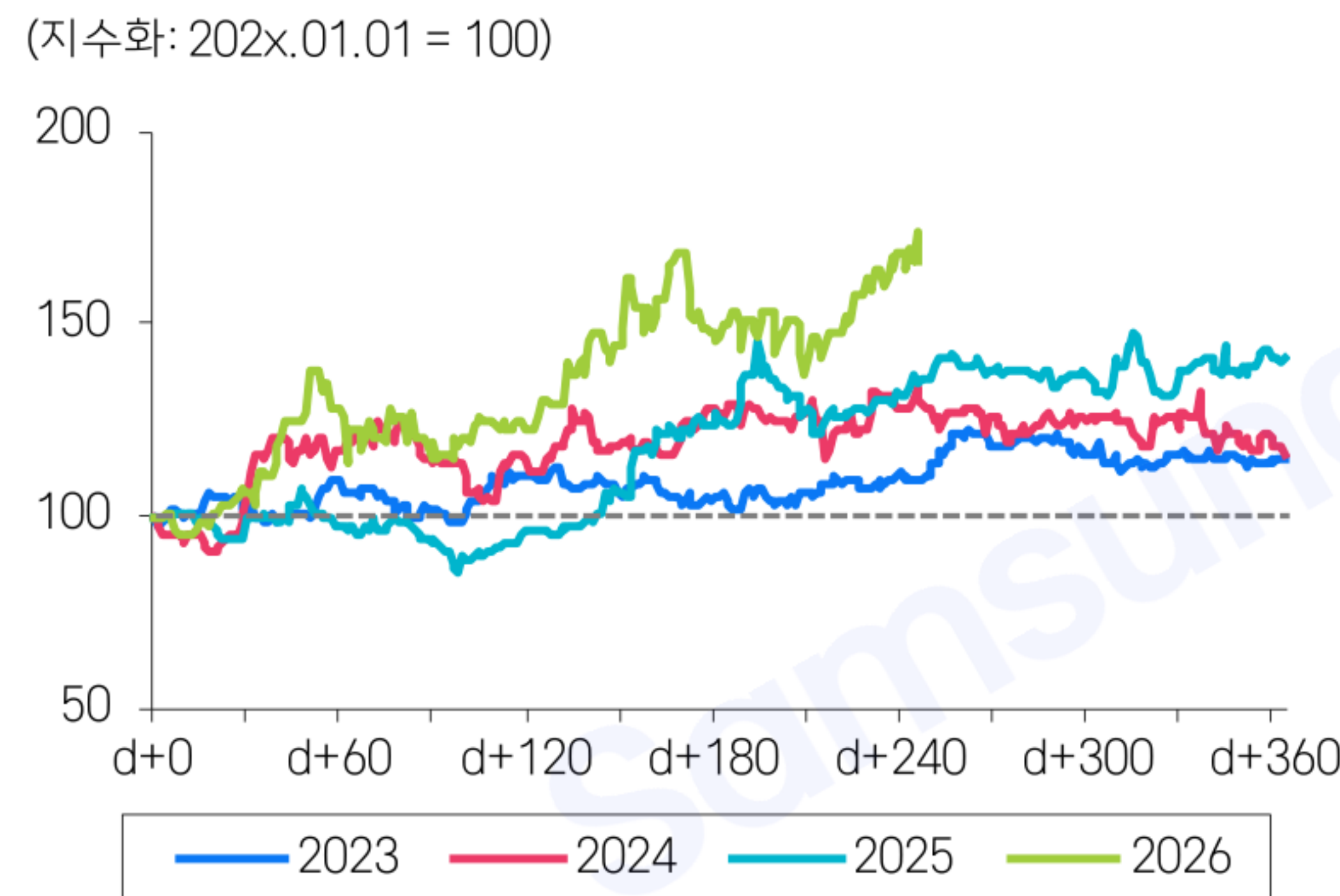
자료: Quantiverse, 삼성증권

증권 업종 지수



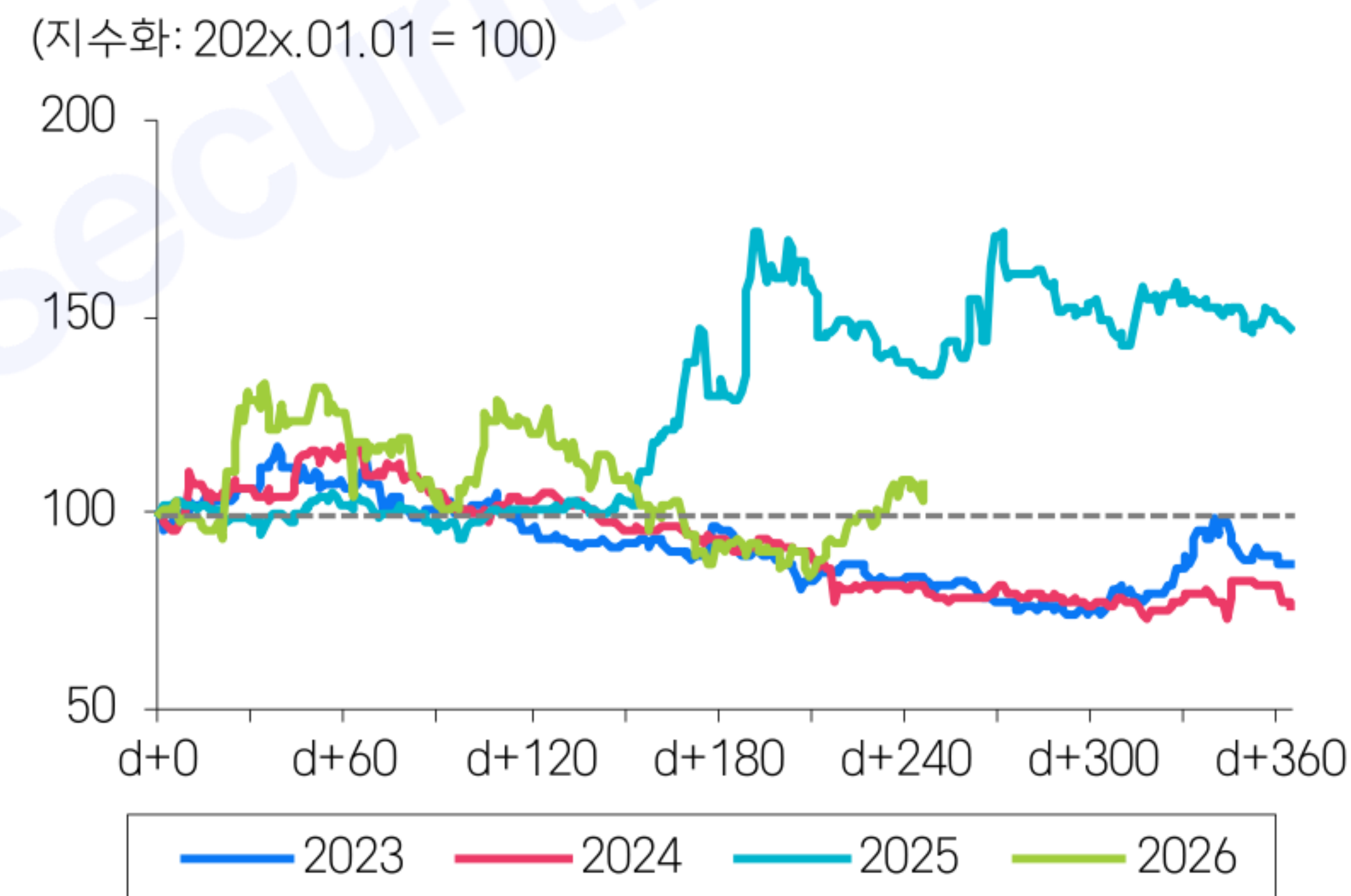
자료: Quantiverse, 삼성증권

보험 업종 지수



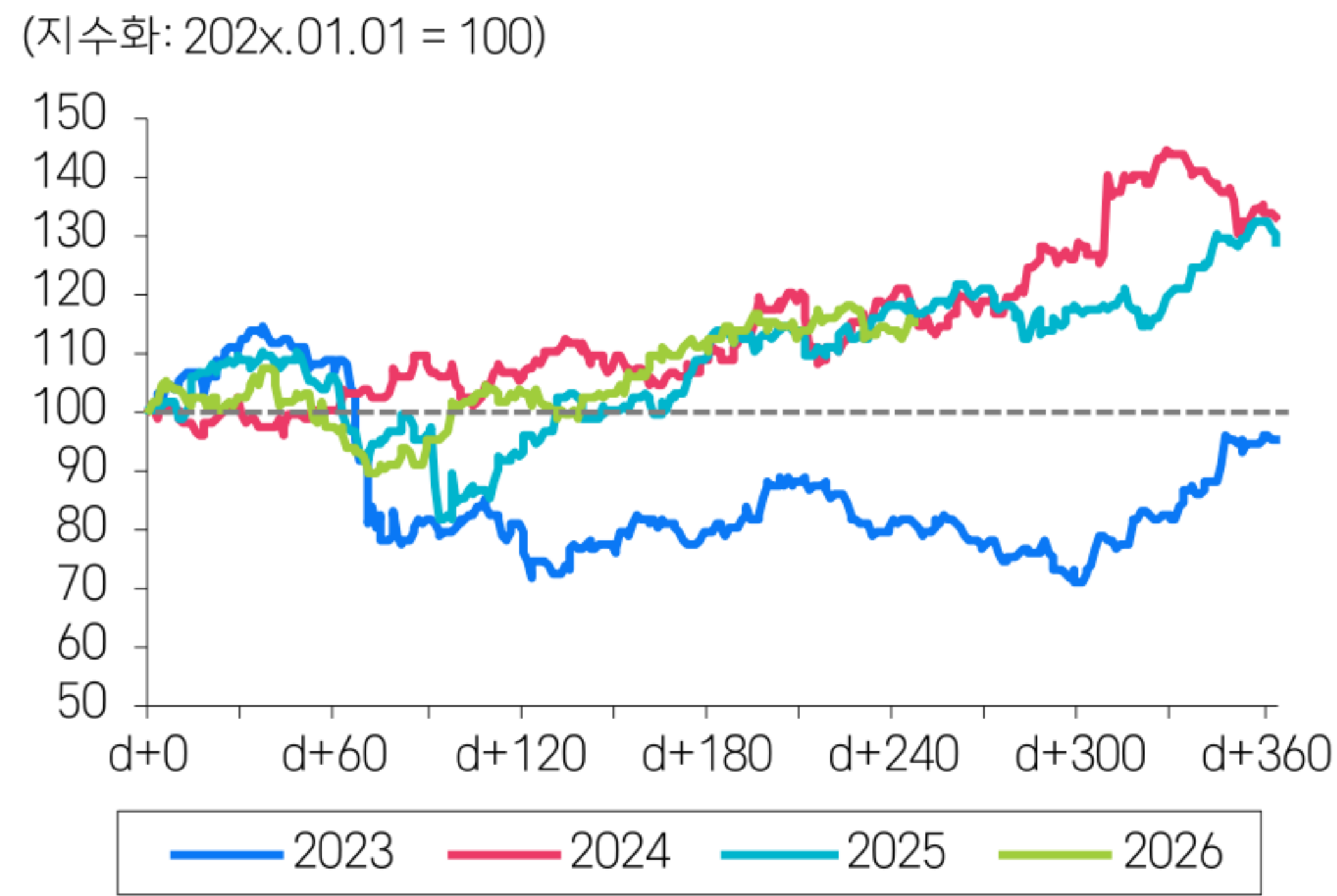
자료: Quantiverse, 삼성증권

결제 지수



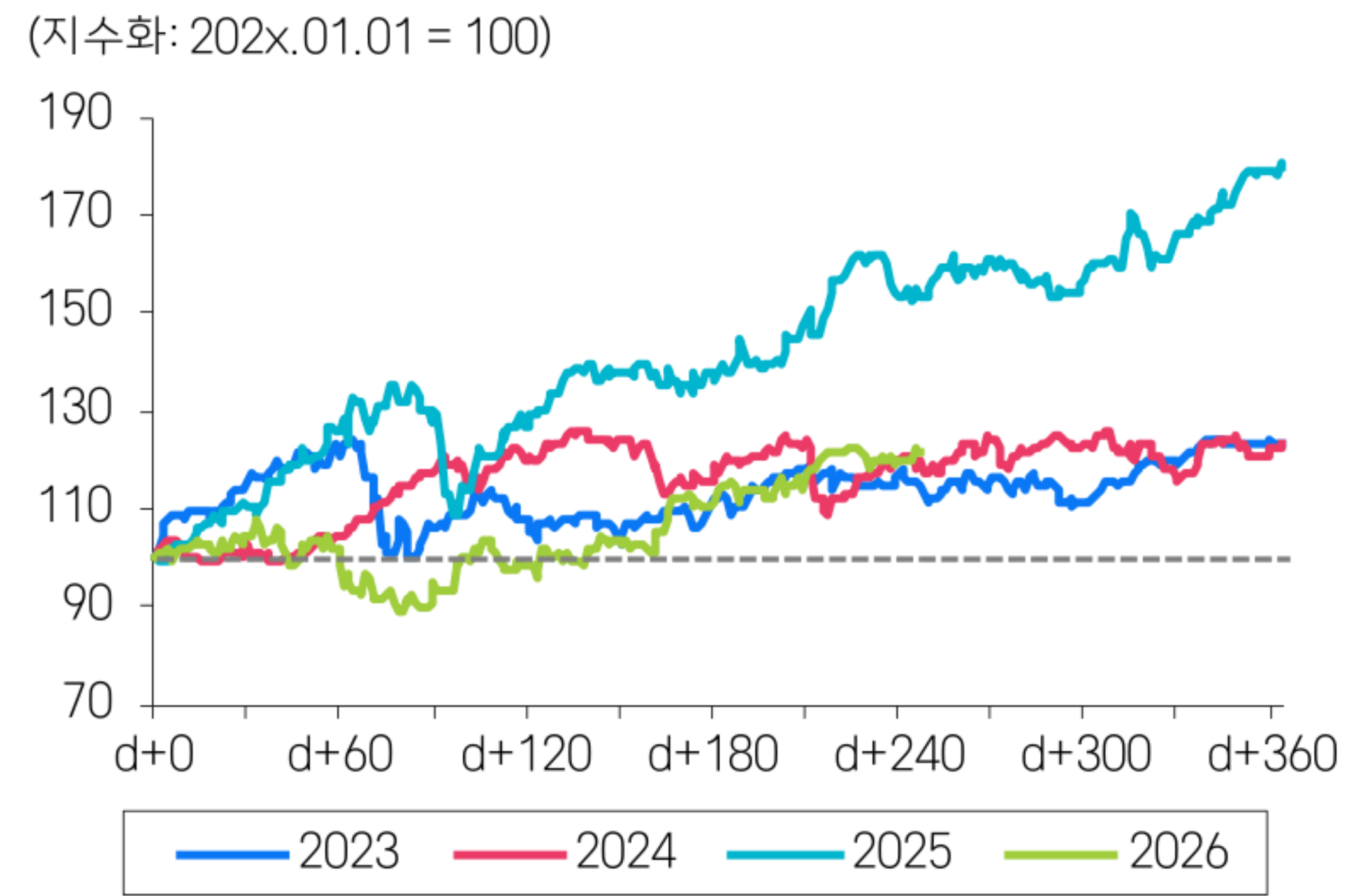
참고: 당사 커버리지하 기업 시가총액 합산 기준
자료: Quantiverse, 삼성증권

미국 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

유럽 은행 업종 지수



자료: Bloomberg, 삼성증권

1.5 해외 Peer 점검

Sector	지역	종목	시가총액 (USDb)	26E Valuation					주가 Performance			
				주주 환원율 (%)	PBR (배)	ROE (%)	PER (배)	EPS growth (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
은행	미국	JP Morgan	953.3	70.4	2.6	18.8	14.4	24.4	0.3	0.3	21.8	11.3
		Bank of America	438.3	98.0	1.5	12.2	13.5	22.0	0.6	(0.8)	25.9	14.0
		Citigroup	231.0	116.5	1.2	10.0	12.4	58.7	3.6	2.0	44.4	18.0
		Wells Fargo	272.1	87.6	1.6	13.3	12.3	17.2	3.8	3.1	13.9	(3.5)
		PNC Financial	98.0	72.1	1.6	13.2	13.0	14.0	1.4	(2.8)	20.2	17.7
	유럽	Banco Santander	224.6	63.6	1.7	13.9	11.8	13.6	1.2	0.1	59.1	27.8
		Unicredit	146.6	78.8	1.7	16.5	11.1	7.2	(1.2)	(0.9)	28.9	18.0
		BBVA	164.6	98.3	2.4	20.0	12.0	20.6	1.4	3.2	62.7	26.6
		ING Group	106.8	87.3	1.8	14.0	12.9	17.2	5.1	5.0	56.8	34.2
		Lloyds	88.1	82.2	1.5	14.2	10.2	43.0	2.4	(2.2)	41.9	14.6
		Barclays	90.3	71.5	1.0	10.8	9.1	20.3	0.0	(3.8)	37.6	4.3
	일본	Mitsubishi UFJ FG	285.1	51.7	1.8	12.3	14.9	17.8	2.4	5.1	65.1	50.3
		Sumitomo Mitsui FG	170.7	61.5	1.5	11.3	14.6	16.6	1.4	3.2	71.4	38.9
		Mizuho FG	136.8	56.8	1.7	12.7	14.7	18.1	2.9	3.4	79.7	53.2
	중국	Industrial Commercial Bank of China	411.9	30.1*	0.7	9.1	7.4	3.4	3.4	7.8	33.4	22.3
		China Construction Bank	333.9	30.3*	0.7	9.6	7.3	2.2	6.8	11.0	27.2	26.9
		Agricultural Bank of China	356.8	30.7*	0.8	9.9	8.0	4.6	5.1	11.6	19.3	13.1
보험	미국	Berkshire Hathaway	1,078.5	N/A	1.4	6.5	19.2	(15.2)	0.2	(2.7)	1.2	0.6
		AIG	39.8	89.2	1.0	10.2	10.7	흑전	(0.9)	(3.3)	(3.8)	(10.9)
		Travelers Insurance	77.0	N/A	2.2	22.0	10.7	25.3	(0.1)	(3.9)	34.2	27.3
	유럽	Allianz	199.2	81.3	2.7	18.3	14.7	10.7	(0.5)	3.9	28.2	15.4
		AXA	108.4	60.3*	1.9	17.2	10.8	(8.5)	2.4	(0.9)	13.0	9.0
		Generalli	80.0	57.7*	2.0	14.4	14.3	14.0	1.7	0.1	35.1	25.5
	일본	Tokio Marine	99.1	49.1*	2.2	14.5	15.7	82.6	3.9	0.7	23.5	37.4
		Daiichi Life Insurance	43.6	49*	1.6	12.8	12.8	22.3	1.7	(3.0)	53.5	43.8
	중국	Ping An Insurance	146.8	34.1*	0.9	14.5	6.7	11.2	0.4	0.0	3.1	(12.3)
		China Life Insurance	150.9	15.9*	1.3	24.1	5.5	3.0	5.0	7.3	36.8	12.9
		PICC P&C Insurance	49.8	36.9*	1.3	14.1	9.2	5.3	9.8	10.0	(3.1)	7.3
증권	미국	Goldman Sachs	314.4	97.3	2.7	19.6	14.7	37.3	0.4	(0.1)	40.7	18.2
		Morgan Stanley	341.9	65.8	3.1	19.2	16.8	27.2	1.4	0.6	47.0	22.6
		Charles Schwab	189.0	79.9	3.9	24.9	17.4	35.4	(0.8)	1.6	18.7	9.4
		Robinhood	109.9	N/A	10.4	19.0	56.4	5.6	17.1	30.9	20.6	8.0
카드	미국	American Express	220.3	N/A	6.6	35.2	18.5	14.8	(2.1)	(4.3)	(0.0)	(11.8)
결제	미국	VISA	700.3	N/A	19.9	67.5	29.8	23.4	(1.7)	3.5	9.3	6.9
		MasterCard	507.5	N/A	68.7	237.8	29.6	18.6	(2.7)	2.9	(0.9)	1.5
		PayPal	47.0	N/A	2.4	23.8	11.0	(7.3)	2.4	(7.0)	(19.5)	(5.9)
	유럽	Adyen	37.8	0*	5.0	21.4	26.4	15.6	(5.9)	10.4	(26.0)	(25.3)
핀테크	미국	Block	49.7	N/A	2.1	9.7	50.1	(21.4)	(1.0)	4.8	10.4	27.1
		Upstart	2.7	N/A	3.1	16.3	41.3	51.1	(3.5)	(9.8)	(58.1)	(35.9)
		Affirm	24.4	N/A	3.6	12.1	35.9	(63.5)	(7.0)	(3.9)	(17.2)	(2.8)
	중국	LuFax	1.1	N/A	0.0	(1.2)	(1.2)	흑전	(4.6)	(16.7)	(58.5)	(51.2)

참고: Bloomberg 컨센서스 기준, 9/4 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.

Samsung Securities

Samsung Securities

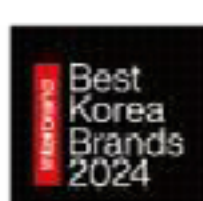
삼성증권

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