PBR 아직도 낮고, 실적도 편안하다

은행 Weekly | 2026.3.23

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

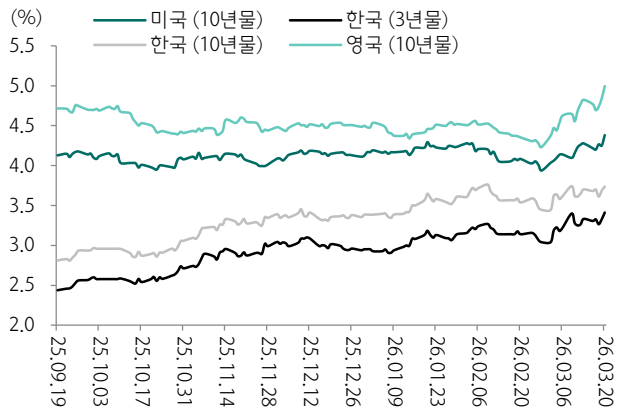
전주 주요 뉴스 기사 정리

- 전통 금융사들의 가상자산시장 지출을 가로막던 '금가분리' 규제가 9년만에 완화될 조짐을 보이면서 국내 자본시장 생태계에 지각 변동 예고. 은행이 블록체인 핀테크 기업에 원활하게 출자할 수 있도록 금융지주회사법 개정 필요성도 함께 제기
- 금융당국이 내달 가계대출 관리대책 발표를 앞두고 제2금융권 중금리대출은 취급 금액의 일정 부분만 대출총량에 반영하는 방안을 검토. 지난해 제2금융권 가계대출이 순감소하며 중·저신용자에 대한 자금 공급이 위축되지 않도록 인센티브를 부여
- 홍콩 ELS 불완전판매 과징금 결정이 다음달로 또 연기. 은행들이 자율배상을 근거로 과징금 규모가 과도하다고 토로하는 가운데 이번 사례가 금융당국의 소비자보호 의지를 보여주는 상징이 될 수 있다는 점에서 쉽사리 결론을 내지 못하는 분위기
- 4대 시중은행이 공정거래위원회의 'LTV 정보교환 담합' 제재에 불복해 행정소송 제기. 이에 LTV 정보 교환이 담합행위에 해당하는지에 대한 최종 판단은 법원에서 가려질 전망. 공정거래위원회가 이들 은행에 부과한 과징금 규모는 총 2,720억원

Valuation, Performance 및 투자주체별 매매 동향 (2026년 3월 20일 종가 기준)

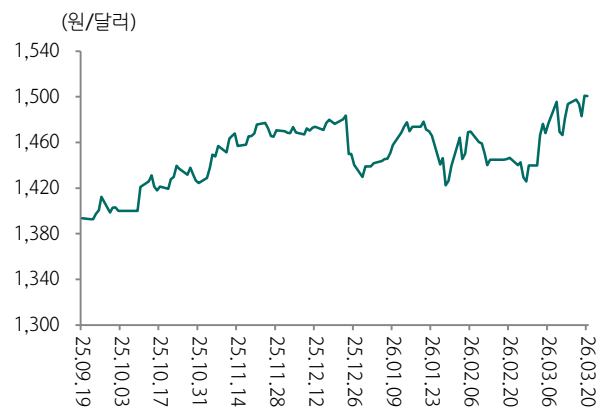
	PBR (2026F)	PER (2026F)	ROE (2026F)	ROA (2026F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD	Weekly Net Buy (십억원) 국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.54	9.5	16.2		4,768,189.2	5.4	1.8	43.8	37.2	1,778.2	218.6	-4,087.3	2,121.3
은행	0.68	8.03	8.81	0.63	206,363.8	5.0	-8.3	22.9	22.5	181.8	13.8	-166.6	-15.0
KB 금융	0.85	9.28	9.62	0.75	57,866.4	4.2	-6.8	24.0	24.5	81.9	4.5	-82.4	3.5
신한지주	0.76	9.36	9.14	0.65	46,468.7	7.8	-2.4	26.6	27.3	28.7	-5.7	-0.5	-27.3
우리금융	0.63	7.47	8.77	0.54	24,885.2	5.3	-14.0	22.2	21.1	29.4	2.5	-21.0	-13.9
하나금융	0.63	7.29	9.06	0.63	31,506.5	3.9	-10.4	22.5	20.3	8.9	6.6	-18.7	12.0
기업은행	0.51	6.91	7.49	0.54	19,218.0	4.3	-9.4	15.0	15.0	22.1	6.4	-35.3	12.6
BNK 금융	0.50	6.72	7.79	0.54	5,849.7	3.2	-14.9	18.0	18.8	6.5	0.0	-5.5	-0.9
iM 금융	0.41	5.67	7.45	0.47	2,769.2	3.5	-15.9	17.0	10.9	5.2	-0.4	-5.0	-0.3
JB 금융	0.86	7.80	11.78	1.00	5,826.5	1.5	-15.4	24.8	20.7	-0.8	-0.1	1.8	-0.8
카카오뱅크	1.68	20.65	8.37	0.73	11,973.8	5.2	-10.7	15.4	16.2	2.1	-2.6	10.9	-13.0
삼성카드	0.76	10.48	7.34	2.02	6,916.8	1.0	-6.4	9.3	6.8	-3.2	0.7	-1.0	4.1

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 5.0% 상승해 KOSPI 상승률 5.4%와 대동소이. 지난주의 특징적인 점은 이전과는 달리 KOSPI 상승시에도 은행주 상승률이 지수 상승률을 쫓아가는 모습을 보였다는 점. 중동 사태가 장기화되고 있음에도 트럼프의 출구전략 언급 등이 투자심리를 개선시키고, 엔비디아와의 협력 기대감으로 삼성전자와 SK하이닉스 등이 급등하면서 KOSPI 상승세가 계속되는 가운데 시중금리가 계속 상승하고 있고 대통령 주재 자본시장 안정과 정상화를 위한 간담회에서 저 PBR를 지적하면서 PBR이 낮은 은행주에도 시장 관심이 확산. 금요일에는 업종내에서도 PBR이 더 낮은 중소형은행들의 상승 폭이 크게 나타남. 한편 지난주에도 미국 국채금리는 큰폭 추가 상승. 중동 전쟁 장기화에 따른 에너지발 인플레이션 충격 우려로 사실상 금리 인하 기대가 사라졌고, 국채금리 상승세가 지속되고 있는 중. 전주 미국 10년물 국채금리는 4.39%로 한주간 11bp 추가 상승했고, 2년물 국채금리는 3.91%로 18bp나 상승. 국내 국채금리도 상승세 이어짐. 국내 10년물 국채금리는 3.74%로 한주간 4bp 상승했으며, 3년물은 3.41%로 7bp 상승. 한편 원/달러 환율은 정부 개입 경계감으로 1,490원대를 맴돌다 결국 1,500원대 재진입. 1,504.7원으로 마감해 한주간 7.2원 추가 상승했음. 지난주 외국인은 KOSPI를 약 4.1조원 순매도해 순매도세가 계속되고 있으며 은행주도 약 1,670억원을 순매도. 반면 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 1.8조원과 1,800억원 순매수. 하나금융이 지난주에 자사주 매입을 일시적으로 멈췄던 이유는 분기말 자본비율 관리 때문으로 추정됨
- 전주 특징주는 신한지주. 주가가 한주간 7.8% 상승해 은행주 중 상승 폭이 가장 컸는데 이는 외국인의 국내 은행주 매도세가 지속되는 가운데 신한지주는 순매도액이 5억원에 그쳐 외국인 매도세가 미미했기 때문. 반면 케이뱅크는 지난주에도 주가가 7.2% 하락해 은행 중 유일하게 주가가 하락. 향후 lock up 물량 해제에 따른 추가 오버행 우려 등이 작용하고 있으며, 상장 초기 진입한 투자자들의 손절매 물량도 출회되고 있는 것으로 추정. 케이뱅크의 2026F PBR은 1.06배 수준으로 카카오뱅크의 1.68배와도 이제 차이가 크게 벌어지고 있음. 뚜렷한 모멘텀 요인이 발생하지 않는 한 오버행 우려 해소전까지는 투자심리 회복이 다소 어렵겠지만 단기적으로는 PBR 1배인 6,200~6,300원대 내외에서 지지력을 보여줄 수 있을 것으로 기대
- 삼성카드를 포함한 삼성그룹 계열사들이 기업가치 제고 계획을 자율공시. A4 1장 분량의 약식 공시였는데 이는 배당소득 분리과세 고배당대상 적용 기업이 되기 위해서는 기업가치 제고 계획 공시를 의무화했고, 첫해인 올해에만 약식으로 공시가 가능해지면서 이 양식으로 공시한 것. 따라서 의미가 있을만한 밸류업의 구체적인 계획은 없었음. 삼성카드의 경우 상법개정안 시행으로 1년 6개월내에 보유 자사주 7.9%를 처분해야 하는데 6개월내에는 소각을 안 하기로 이미 공시한 바 있음. 따라서 늦어도 내년 이맘때에 발표할 기업가치 제고 계획 공시에는 유의미한 계획이 발표될 것으로 추정됨
- 은행지주사들 전체 1분기 추정 순익은 약 6.9조원으로 전년동기대비 11.6% 증가해 컨센서스인 6.5조원을 크게 상회할 전망. 이조차도 다소 보수적인 추정치로 실제 순익은 6.9조원을 웃돌 가능성이 높다고 판단. 1분기 대출성장률이 1%를 상회하는 반면 은행 평균 NIM은 상승하면서 이자이익이 양호할 것으로 예상되고, 자본시장 활성화에 따른 각종 수수료 증가 등으로 순수수료이익은 큰폭 증가 예상. 특히 증권 자회사 규모가 큰 대형 은행지주사의 경우 이익 기여도가 더 커질 가능성 높음. 환율 상승에 따른 외화환산손실 발생과 금리 상승에 따른 채권평가손 발생이 예상되지만 투자주식 관련 이익이 이를 상당부분 상쇄할 전망. 충당금도 큰 이슈가 없어 실적은 시장기대치 크게 상회 가능. 관심이 높은 CET 1 비율도 크게 하락하지 않을 공산이 큼. 비상장주식 위험가중치 하향 등 은행 자본규제 완화에 따른 자본비율 상승 요인이 원/달러 환율 상승과 바젤 3 경과 규정에 따른 자본비율 하락 압력을 상쇄할 것으로 추정되기 때문. 따라서 1분기 실적 시즌도 편안할 전망
- 중동 전쟁 확전 우려가 커지면서 미국 증시가 3일 연속 약세를 보이고 있고, 국제유가도 높은 수준이 지속되고 있어 당분간 국내 증시에 대한 경계감도 높아질 듯. 다만 은행주는 평균 PBR이 여전히 0.7배를 하회하고 있고(당분간 저 PBR 업종에 대한 시장 관심이 지속될 가능성 높음), 시중금리 상승세 또한 표면적으로는 크게 부정적이지 않다는 점에서 방어적 매력은 계속 부각될 것으로 전망. 여기에 1분기 실적도 컨센서스보다 상당히 양호할 것으로 예상되는 점은 편안함을 더해주는 요인임

주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

KB금융(매수/TP 200,000원), 신한지주(매수/TP 126,000원)

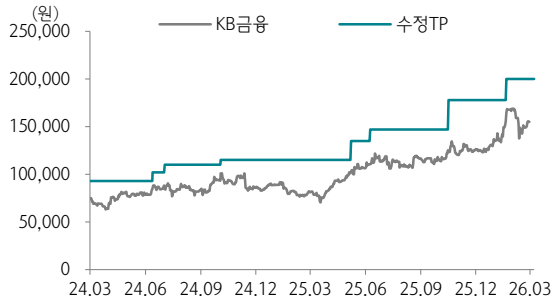
- KB금융의 외국인 보유 비중은 76.5%로 외국인 방향성에 주가가 크게 좌우. ELS 과징금 결론 지연 등도 주가에 부정적으로 작용했지만 곧 결론 예상. 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할 지속할 것이라는 점에서 비중확대 전략 계속 유효
- 신한지주는 가격 측면에서 최근 외국인이 가장 선호했던 은행주. 기타법인 오버행 우려로 주가가 상대적 약세를 보여 왔는데 약세 폭이 컸던 만큼 변동성 확대 시기에는 방어적 매력 발생 가능성 높음. 4월에 발표할 밸류업 업그레이드 버전 등도 기대

Global Peer Table (2026년 3월 20일 종가 기준)

	PBR (2026F)	PER (2026F)	ROE (2026F)	ROA (2026F)	Mkt. Cap. (bil.)	Performance (%) 1W	1M	3M	YTD
KOSPI	1.54	9.5	16.2		4,768,189.2	5.4	1.8	43.8	37.2
은행	0.68	8.0	8.8	0.63	206,363.8	5.0	-8.3	22.9	22.5
KB금융	0.85	9.3	9.6	0.75	57,866.4	4.2	-6.8	24.0	24.5
신한지주	0.76	9.4	9.1	0.65	46,468.7	7.8	-2.4	26.6	27.3
우리금융	0.63	7.5	8.8	0.54	24,885.2	5.3	-14.0	22.2	21.1
하나금융	0.63	7.3	9.1	0.63	31,506.5	3.9	-10.4	22.5	20.3
기업은행	0.51	6.9	7.5	0.54	19,218.0	4.3	-9.4	15.0	15.0
BNK금융	0.50	6.7	7.8	0.54	5,849.7	3.2	-14.9	18.0	18.8
iM금융	0.41	5.7	7.4	0.47	2,769.2	3.5	-15.9	17.0	10.9
JB금융	0.86	7.8	11.8	1.00	5,826.5	1.5	-15.4	24.8	20.7
카카오뱅크	1.68	20.6	8.4	0.73	11,973.8	5.2	-10.7	15.4	16.2
삼성카드	0.76	10.5	7.3	2.02	6,916.8	1.0	-6.4	9.3	6.8
미국									
S&P 500	4.43	20.2	20.5	4.85	57,851.5	-1.9	-5.7	-4.5	-5.0
은행	1.41	11.7	12.0	1.06	1,925.6	1.7	-10.0	-10.0	-11.0
Wells Fargo	1.37	12.4	12.7	1.03	239.4	4.7	-12.5	-16.2	-16.7
JPM	2.12	13.3	16.4	1.28	772.9	1.1	-7.8	-9.3	-11.1
CITI	0.93	10.6	9.2	0.69	191.6	3.6	-5.6	-4.2	-6.1
BOA	1.16	10.9	11.3	0.95	338.5	0.9	-10.6	-14.2	-14.3
US Bancorp	1.26	10.2	12.8	1.16	79.6	0.5	-12.6	-4.5	-4.0
PNC	1.35	10.9	12.8	1.24	81.4	0.3	-13.4	-3.3	-3.4
BB&T	0.88	10.0	9.2	1.04	54.8	0.8	-15.6	-10.9	-10.3
중국									
상해A주지수	1.46	15.4	9.6	1.41	62,820.9	-3.4	-3.1	1.9	-0.3
은행	0.66	7.2	9.2	0.70	11,898.3	2.2	4.5	-3.7	-4.8
공상은행	0.64	7.3	8.9	0.69	2,526.8	4.2	5.5	-4.8	-5.4
건설은행	0.67	7.2	9.4	0.75	1,910.2	2.5	7.8	2.3	1.1
농업은행	0.81	8.4	9.5	0.66	2,303.5	2.1	3.8	-10.5	-12.0
중국은행	0.62	7.4	8.6	0.62	1,660.9	2.2	3.8	-2.7	-3.8
교통은행	0.50	6.4	7.8	0.60	582.1	0.9	3.9	-5.0	-4.7
초상은행	0.81	6.6	12.4	1.13	1,017.6	0.0	2.7	-2.9	-5.6
일본									
NIKKEI	2.44	22.2	11.3	3.51	907,601.7	-2.0	-7.1	8.0	6.0
은행	1.27	13.2	9.6	0.44	110,350.2	0.4	-12.9	10.0	8.8
Mitsubishi UHF	1.43	13.8	10.7	0.63	31,876.7	1.2	-10.7	9.7	7.7
Sumitomo Mitsui Financial	1.27	12.5	10.7	0.62	19,734.6	0.0	-15.9	2.7	2.3
Mizuho	1.36	12.9	11.0	0.44	15,312.6	-0.6	-15.8	9.3	7.9
Sumitomo Mitsui Trust	1.07	11.8	9.2	0.43	3,519.9	2.2	-11.1	7.1	5.4
유럽									
MSCI Europe	2.14	15.0	13.7	1.71	13,981.6	-3.9	-8.8	-1.9	-3.1
은행	1.23	9.3	13.4	0.73	1,696.4	-2.7	-12.2	-7.3	-8.8
HSBC	1.41	9.4	15.0	0.84	196.5	-3.1	-8.8	0.8	-2.5
Santander	1.28	9.3	13.5	0.78	135.8	-3.1	-14.0	-7.3	-8.2
BNP Paribas	0.73	7.0	10.8	0.46	90.5	-3.3	-13.3	1.9	1.7
Credit Agricole	0.65	6.8	9.9	0.27	48.3	-2.1	-14.0	-9.2	-9.0
Deutsche	0.68	7.2	9.7	0.48	46.8	-3.4	-21.1	-25.6	-26.0
Unicredit	1.33	8.2	16.5	1.24	89.9	-6.1	-19.3	-15.4	-15.9

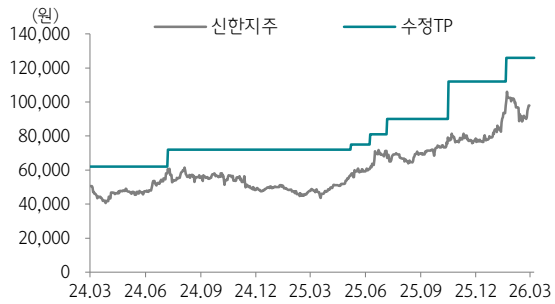
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	200,000		
25.11.7	BUY	178,000	-27.10%	-12.64%
25.6.30	BUY	147,000	-22.33%	-14.76%
25.5.29	BUY	135,000	-20.30%	-16.81%
24.10.25	BUY	115,000	-24.56%	-11.30%
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%

신한지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	126,000		
25.11.7	BUY	112,000	-28.27%	-12.59%
25.7.28	BUY	90,000	-22.66%	-12.00%
25.6.30	BUY	81,000	-15.96%	-11.36%
25.5.29	BUY	75,000	-20.53%	-18.67%
24.7.29	BUY	72,000	-27.80%	-14.72%
24.3.21	BUY	62,000	-23.07%	-6.45%
24.2.5	BUY	54,000	-16.81%	-4.63%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 당사는 2026년 3월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 3월 23일 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 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 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)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 3월 20일