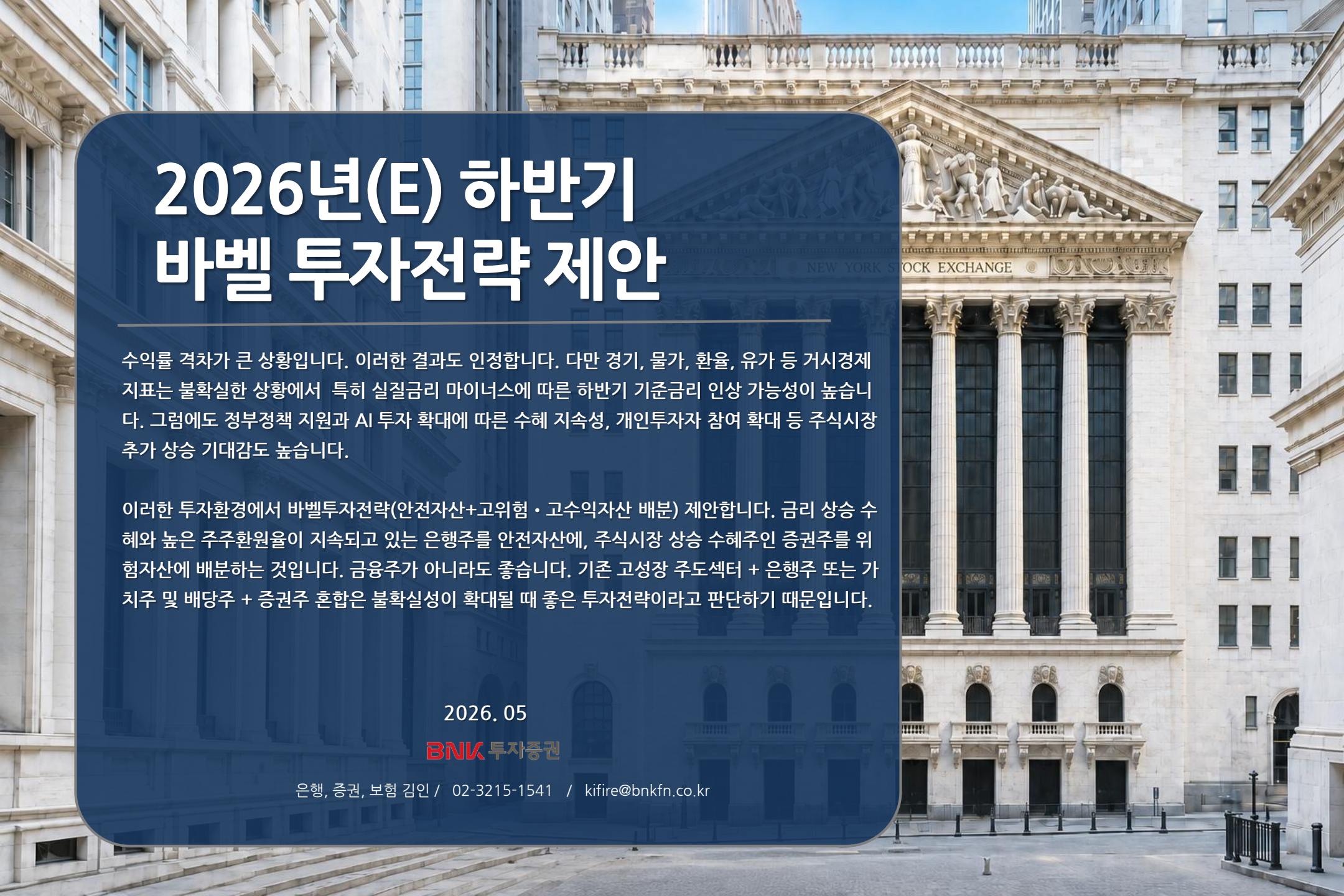


2026년(E) 하반기 바벨 투자전략 제안

수익률 격차가 큰 상황입니다. 이러한 결과도 인정합니다. 다만 경기, 물가, 환율, 유가 등 거시경제 지표는 불확실한 상황에서 특히 실질금리 마이너스에 따른 하반기 기준금리 인상 가능성이 높습니다. 그럼에도 정부정책 지원과 AI 투자 확대에 따른 수혜 지속성, 개인투자자 참여 확대 등 주식시장 추가 상승 기대감도 높습니다.

이러한 투자환경에서 바벨투자전략(안전자산+고위험・고수익자산 배분) 제안합니다. 금리 상승 수혜와 높은 주주환원율이 지속되고 있는 은행주를 안전자산에, 주식시장 상승 수혜주인 증권주를 위험자산에 배분하는 것입니다. 금융주가 아니라도 좋습니다. 기존 고성장 주도섹터 + 은행주 또는 가치주 및 배당주 + 증권주 혼합은 불확실성이 확대될 때 좋은 투자전략이라고 판단하기 때문입니다.

2026. 05

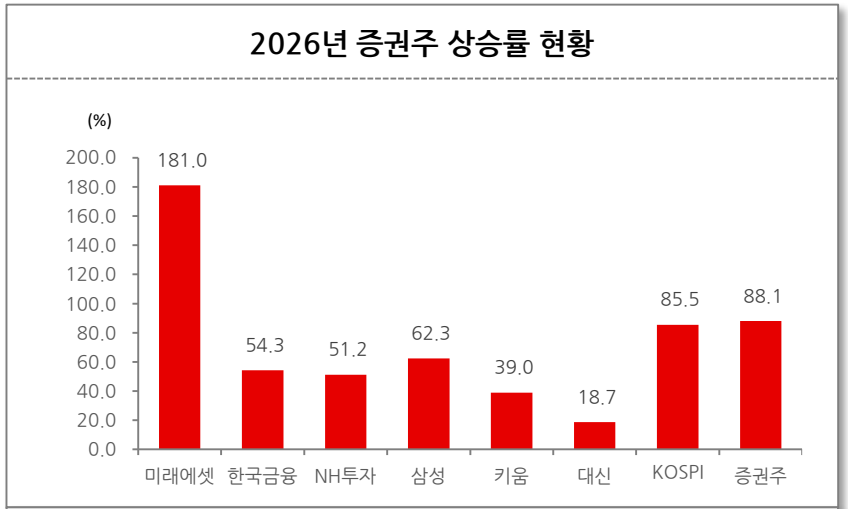
BNK 투자증권

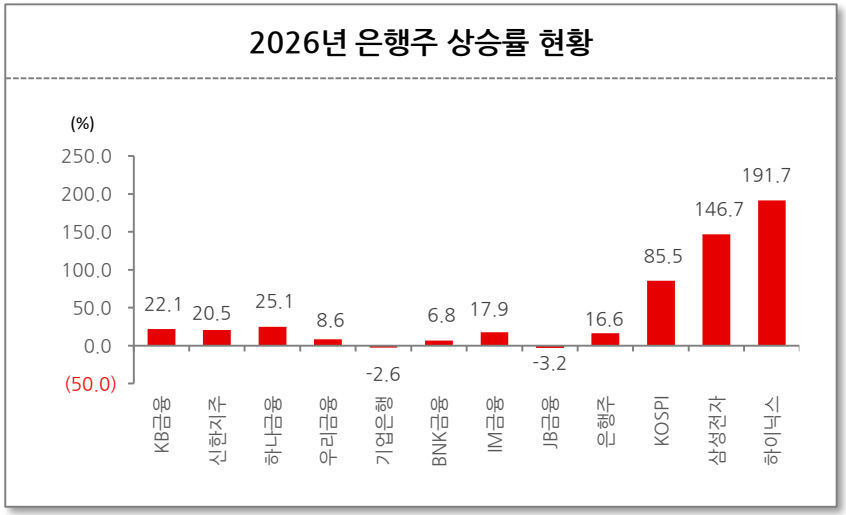
은행, 증권, 보험 김인 / 02-3215-1541 / kifire@bnkfn.co.kr

Ⅰ. 금융주 주가 등락 및 수급 현황

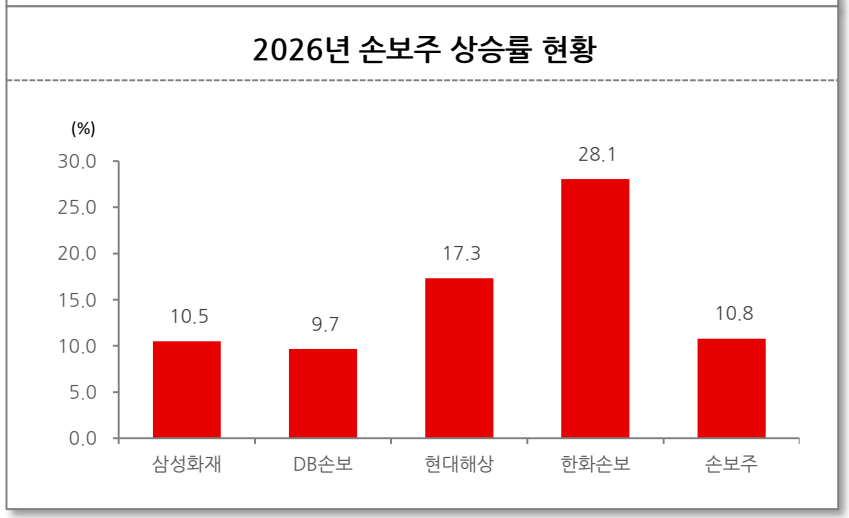
1-1. 2026년 이후 금융주 등락 추이

- 2025년 은행주 +55.1%, 당사 커버리지 증권주 +118.2% 및 손보주 각각 +32.0% 상승. 그럼에도 반도체를 중심으로 KOSPI +75.6% 큰 폭 상승 대비 은행주 -20.5% 및 손보주 -43.6% Underperform, 증권주 +42.6% Outperform 마감
- 2026년 정부의 적극적 주식시장 부양 의지와 비중이 큰 반도체(삼성전자 147% 및 SK하이닉스 192%) 중심으로 KOSPI +85.5%ytd 상승하면서 은행주(+16.6%ytd) 및 손보주(+10.8%ytd)는 큰 폭으로 Underperform 중이며, 증권주는 +88.1%ytd로 소폭 Outperform 중
- 업종별 개별종목 기준으로 은행주 내 하나금융, 증권주 내 미래에셋증권, 손보주 내 한화손보가 업종내에서 Outperform 실현 중





자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/21일 기준

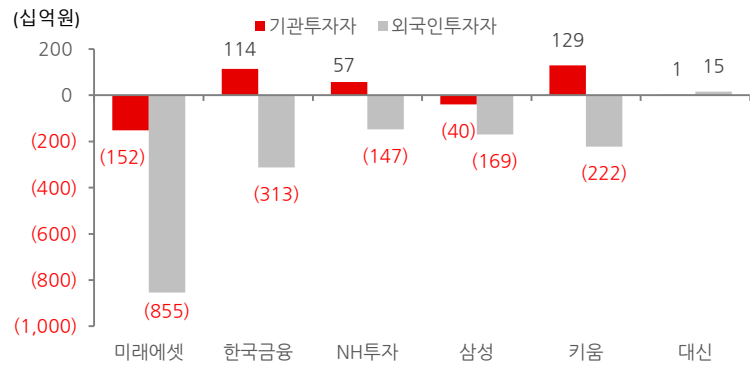


자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/21일 기준

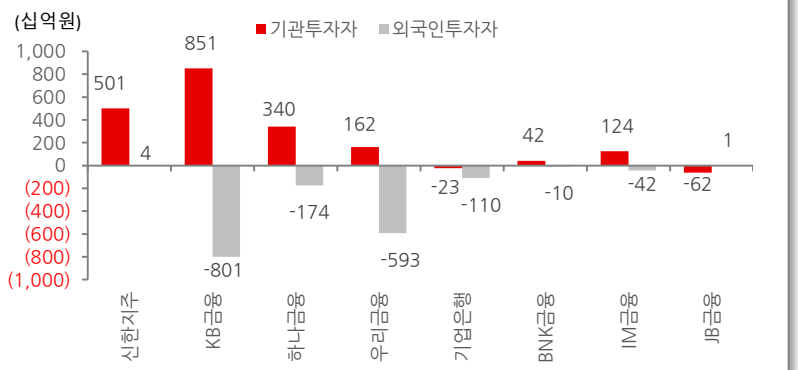
1-2. 2026년 기관 및 외국인투자자 금융주 순매수도 현황

- 2025년 기관투자자 KOSPI 19.7조원 순매수 대비 은행주 4.4조원 순매수 반면 외국인 투자자는 KOSPI 4.7조원 순매도 대비 은행주 2.8조원 순매도. 증권주는 기관투자자 9,488억원 순매수 대비 외국인투자자 6,183억원 순매도. 보험주는 기관투자자 1,517억원 순매수 대비 외국인투자자 2,985억원 순매도
- 2026년 기관투자자 KOSPI 27.0조원 순매수 대비 은행주 1.9조원 순매수 반면 외국인 투자자는 KOSPI 93.8조원 순매도 대비 은행주 1.7조원 순매도 중. 증권주는 기관투자자 1,103억원 순매수 대비 외국인투자자 1.7조원 순매도 중. 보험주는 기관투자자 48억원 순매수 대비 외국인투자자 398억원 순매도 중(참고로 삼성전자 기관 6.4조원 순매수 대비 외국인 49.2조원 순매도와 SK하이닉스 기관 8.9조원 순매수 대비 외국인 33.9조원 매도. 개인투자자 양사 순매수 67.8조원으로 주식시장 영향력 확대)
- 개별종목 기준으로 신한지주는 기관 및 소폭 이나 외국인투자자 동시 순매수 중이며, 미래에셋증권은 외국인 순매도가 큰 상황이며, DB손보는 기관투자자 순매수가 큰 상황

2026년 개별증권사 기관 및 외국인투자자 누적 순매수도 현황

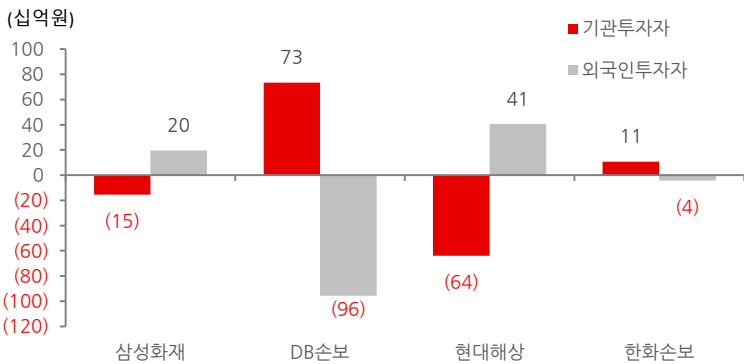


2026년 개별은행 기관 및 외국인투자자 누적 순매수도 현황



자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/21일 기준

2026년 개별손보사 기관 및 외국인투자자 누적 순매수도 현황

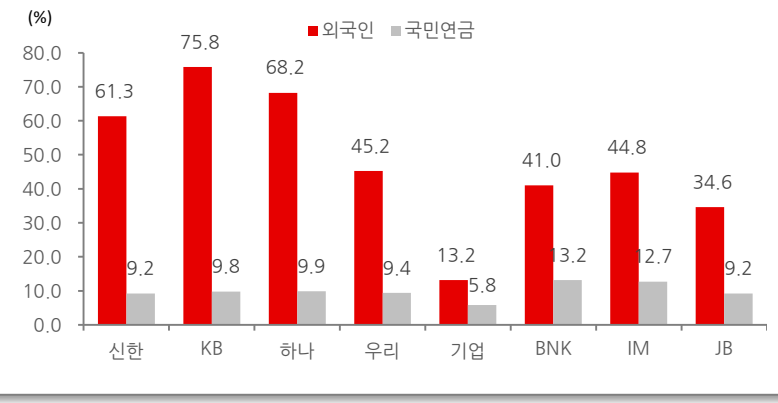


자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/21일 기준

1-3. 2026년 국민연금 및 외국인투자자 비중 현황

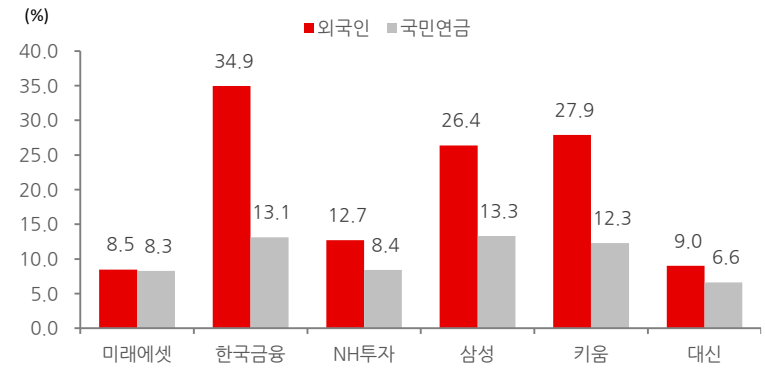
- 2026년 외국인투자자 금융주 매도에도 불구하고 여전히 높은 수준의 지분율 보유 중
- 외국인 보유 비중은 은행주 내 KB금융 +75.8%, 증권주 내 한국금융지주 +34.9%, 손보주 내 삼성화재 +57.7%로 업종 내 가장 높은 수준
- 국민연금 보유 비중(시중은행 10% 및 지방은행 15% 제한)도 은행주 내 BNK금융 +13.2%, 증권주 내 삼성증권 +13.3%, 손보주 내 현대해상 +9.4%로 업종 내 가장 높은 수준

2026년 은행주 외국인 및 기관투자자 보유 비중 현황

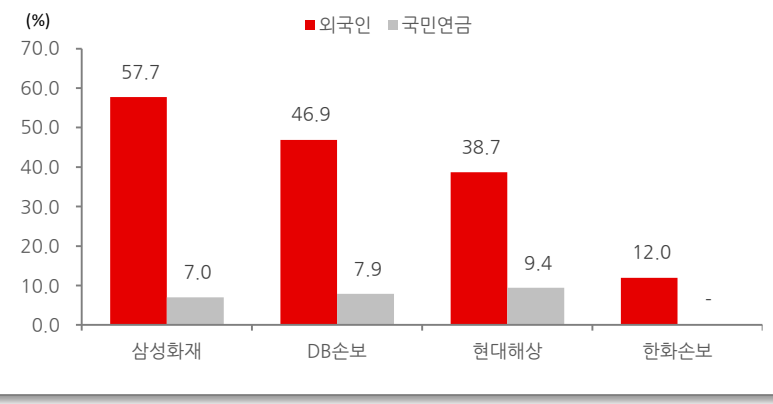


자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/20일 기준

2026년 증권주 외국인 및 기관투자자 보유 비중 현황



2026년 손보주 외국인 및 기관투자자 보유 비중 현황



자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 외국인 보유 비중은 5/20일 기준
주2: 국민연금공단 보유 비중은 1Q26 기준

II. 2026년 금융주 주주환원 상향 전망은 유효

2-1. 배당소득 분리과세 시행과 비과세배당에 따른 수혜

❖ 2026년부터 '배당소득 분리과세(배당성향 40% 이상이거나 또는 배당성향 25% 이상이면서 전년대비 배당총액 10% 이상 증가시 배당소득을 분리하고 별도 세율 적용하며 3년간 한시 적용 예정)'가 시행됨에 따라 은행주는 이를 적용시키기 위해 4Q25 분기배당 및 2025년 기말배당을 확대함으로서 정부 정책에 따른 수혜와 주주환원율 상향에 따른 투자 심리도 강화됨. 더불어 2027년 '비과세배당(이익잉여금이 아닌 자본잉여금을 재원으로 하여 배당소득세가 과세되지 않는 배당, 우리금융은 2026년부터)' 시행도 예정됨에 따라 일반투자자도 배당소득세 면제에 따른 배당수익률 제고 효과도 기대(BNK금융과 JB금융은 재원이 될 자본잉여금 부족)

❖ 증권주도 2026년 큰 폭의 이익 증가가 확실시됨에 따라 2026년에 이어 2027년에도 배당성향 25% 이상을 지급하면서 '배당소득 분리과세' 적용될 전망

2025년 및 2026년 증권사 과세 기준 여부와 주주환원 전망

증권사	미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권	키움증권	대신증권
배당소득 분리과세 적용	미적용	적용	적용	적용	적용	적용
비과세배당 가능성						확정
2025년 주주환원율	40.2%	25.1%	49.6%	35.5%	31.5%	44.4%
2026년 주주환원율	27.2%	25.2%	50.6%	35.1%	32.1%	27.9%

2026년 및 2027년 은행주 과세 기준 여부와 주주환원 전망

상장은행	신한지주	KB금융	하나금융	우리금융	기업은행	BNK금융	IM금융	JB금융
배당소득 분리과세 적용	적용	적용	적용	적용	미적용	적용	적용	적용
비과세배당	27년 적용	27년 적용	27년 적용	26년 적용	미적용	미적용	27년 적용	미적용
2025년 주주환원율	50.2%	52.4%	46.8%	36.6%	30.8%	40.5%	38.8%	45.0%
2026년(E) 주주환원율	52.2%	55.2%	51.0%	45.0%	32.2%	45.0%	41.6%	50.0%

자료: 각사, BNK투자증권

2025년 및 2026년 손보사 및 카드사 과세 기준 여부와 주주환원 전망

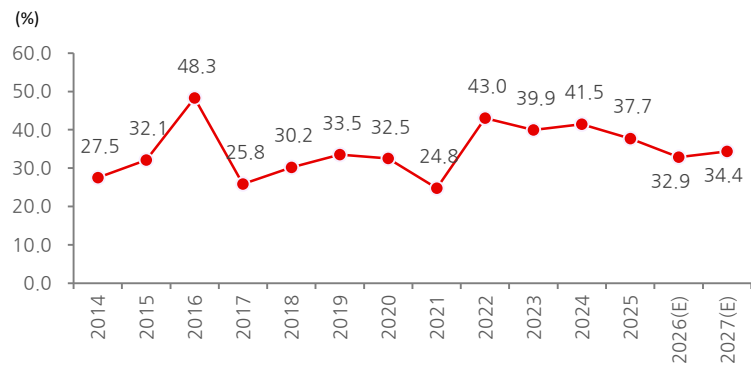
손해보험사	삼성화재	DB손해	현대해상	한화손보	삼성카드
배당소득 분리과세 적용	적용	적용	미배당	미배당	적용
비과세배당 가능성	미적용	미적용	미적용	미적용	미적용
2025년 주주환원율	41.1%	30.0%			46.3%
2026년 주주환원율	41.3%	32.0%			48.5%

자료: 각사, BNK투자증권
주1: 미래에셋증권 2026년 주식배당 예상하나 주주환원에서 제외

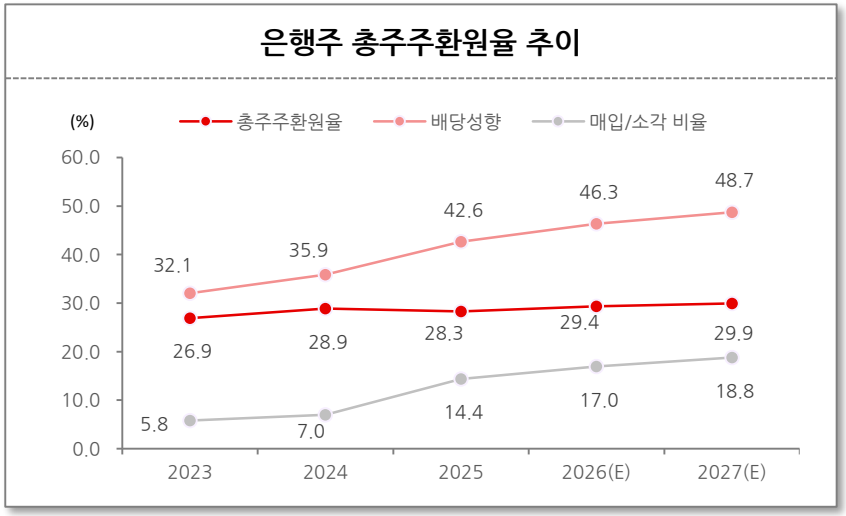
2-2. 배당소득 분리과세 적용을 위해 주주환원은 더욱 확대된 상황

- 4Q25 및 2025년 배당소득 분리과세 적용을 위해 배당성향을 확대함에 금융주 주주환원율도 상향된 상황
- 특히 은행주의 경우 2027년을 목표로 하였던 총주주환원율 50%가 KB금융 및 신한지주는 2025년 조기 달성되었으며, 나머지 은행주도 기 상향된 주주환원율에 따라 총주주환원율 조기 상향 및 확대될 전망. 특히 하나금융 50% 이상 상향 가능성과 우리금융 CET 1 12% 큰 상회에 따라 36.6% → 45.0% 큰 폭 상향 전망
- 증권주 2025년 배당성향 37.7%로 2025년 큰 폭의 이익 증가에 따라 배당총액이 증가함으로서 배당소득 분리과세 적용. 다만 이익의 변동성이 큰 업종 특성상 주주환원율은 이익 증감에 따라 변동성이 큰 상황. 그럼에도 2026년 큰 폭의 이익 증가 예상으로 2027년에도 배당소득 분리과세 추가 적용 전망
- 보험주는 배당 지급을 못하는 현대해상 및 한화손보 제외하면 2025년 배당성향 35.5%이며, 과거 업종 특성상 보험영업이익 축소될 경우 투자영업이익으로 상쇄하면서 이익의 안정성이 높다는 점에서 주주환원 변동 폭도 크지 않을 전망이었으나 2026년에도 업황 둔화가 부담

증권주 총주주환원율 추이

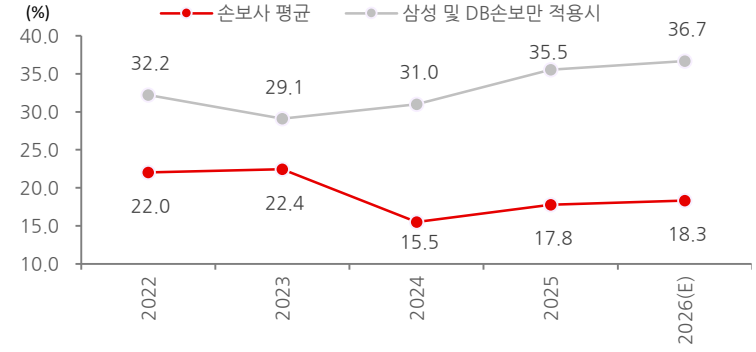


은행주 총주주환원율 추이



자료: 각사, BNK투자증권
주1: 주주환원율은 산술평균 기준

손보주 총주주환원율 추이

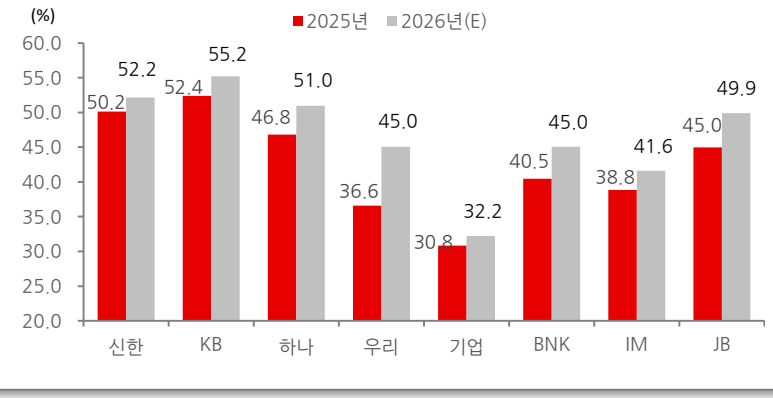


자료: 각사, BNK투자증권
주1: 주주환원율은 산술평균 기준

2-3. 총주주환원율은 업종 및 종목별 차별화 존재(1)

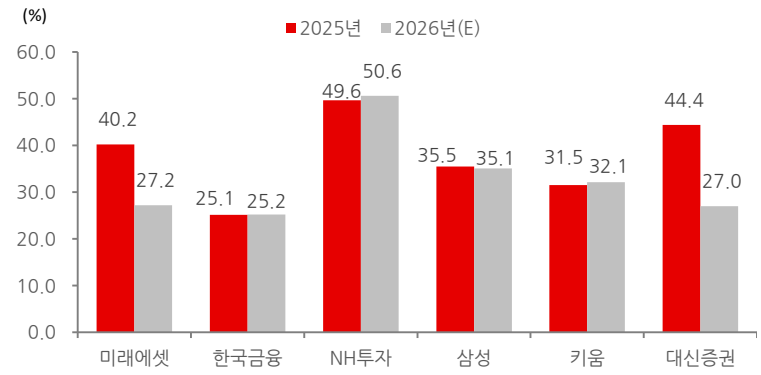
- 개별종목 총주주환원율은 은행주 내 KB금융 및 신한지주가 2027년 목표인 50% 조기 달성한 상황이며, 더불어 KB금융은 PBR 1.0배인 상황에서 향후 배당성향 높일 것으로 예상
- 증권주는 과거 목표 배당성향 보다는 이익 변동성이 높았기 때문에 암묵적으로 배당수익률 중심으로 제시하였으나 주가 상승에 따라 이러한 목표 자체도 쉽지 않은 상황. 미래에셋증권(35% 이상) 주주환원을 보면 이러한 변화를 추정할 수 있음. 배당성향 11.0% 및 기 취득한 자사주 매입 및 소각 10.8% 외 주식배당 18.4% 결정. 주주가치 희석에도 불구 주식배당 결정은 자본 보전 외 현재주가가 높다는 점을 일부 인식하는 것으로 해석됨. 키움증권(30% 이상)은 상반기 기업가치 제고계획 재발표 예정(주가상승으로 지난 2년간 실시하였던 자사주 매입 소각 대신 배당 비중 확대 전망)이며, 대신증권은 주당배당금 1,200원으로 고정
- 손보주는 삼성화재 2028년 배당성향 50% 목표와 더불어 보유자사주 14.3%를 2025년부터 향후 4년간 매년 2.5%~3.0% 소각할 계획이어서 높은 주주환원 제시 중. DB손보도 2028년 목표 35% 대비 이익 감소에도 2025년 배당성향을 30.0%로 상향함으로써 주주환원율 목표 상향 가능성 존재

은행주 2025년 및 2026년(E) 총주주환원율 현황

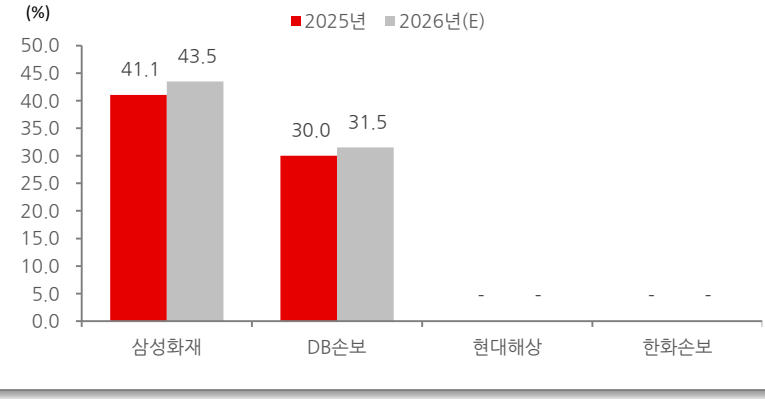


자료: 각 사, BNK투자증권

2025년 및 2026년(E) 증권주 총주주환원율 현황



2025년 및 2026년(E) 손보주 총주주환원율 현황

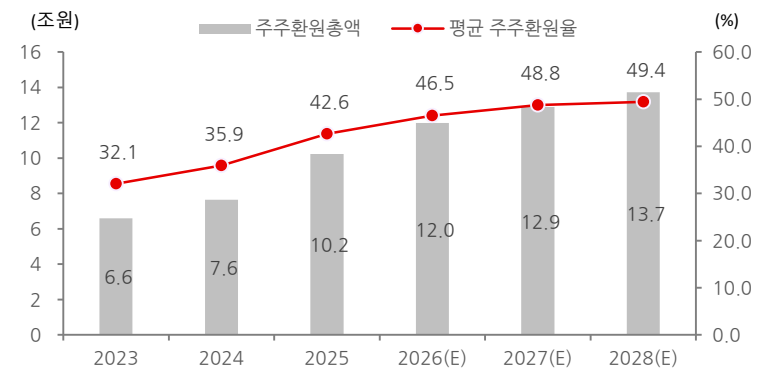


자료: 각 사, BNK투자증권

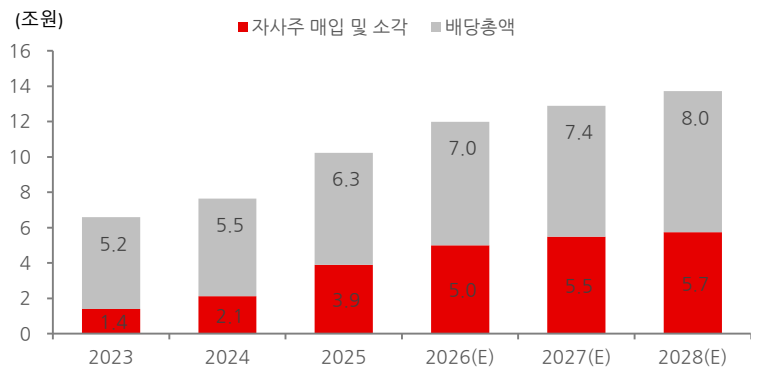
2-4. 은행주 총주주환원율은 시장기대치 상회

- 은행주 주주환원 의지는 매우 명확
- 상장은행은 지난 3년간(2023년~2025년) 배당총액 17.0조원과 자사주 매입 및 소각 7.4조원을 집행하면서 24.5조원의 총주주환원액 실현. 총액 기준으로는 시가총액의 약 21.9% 수준
- 향후 3년간(2026~2028년) 배당총액 22.4조원과 자사주 매입 및 소각 16.2조원으로 38.6조원의 총주주환원액 예상하며, 이는 시가총액의 20.6% 수준
- 특히 자사주 매입 및 소각이 누적됨에 따라 배당총액이 유지만되어도 주당 배당금 확대 효과(비과세배당도 실시)로 장기투자자에게 유리한 구조
- 그럼에도 여전히 평균PBR 0.7배에 불과한 수준이어서 0.8배~1.0배 미만에서는 높은 비중의 자사주 매입 및 소각 비율 전망

은행주 주주환원 총액 및 평균 주주환원율 추이

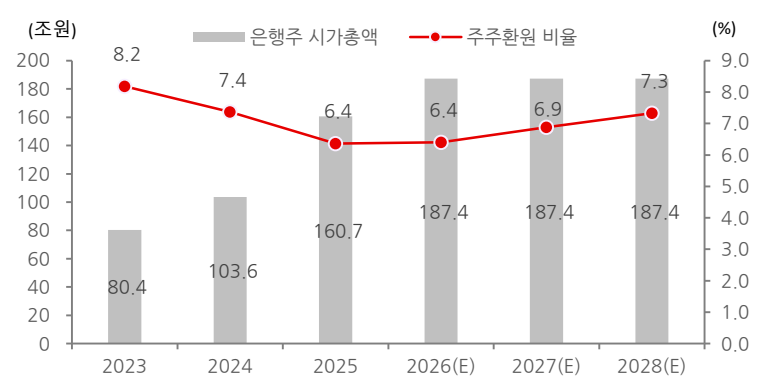


은행주 자사주 매입 및 소각과 배당총액 등 총주주환원 금액 추이



자료: 각 사, BNK투자증권

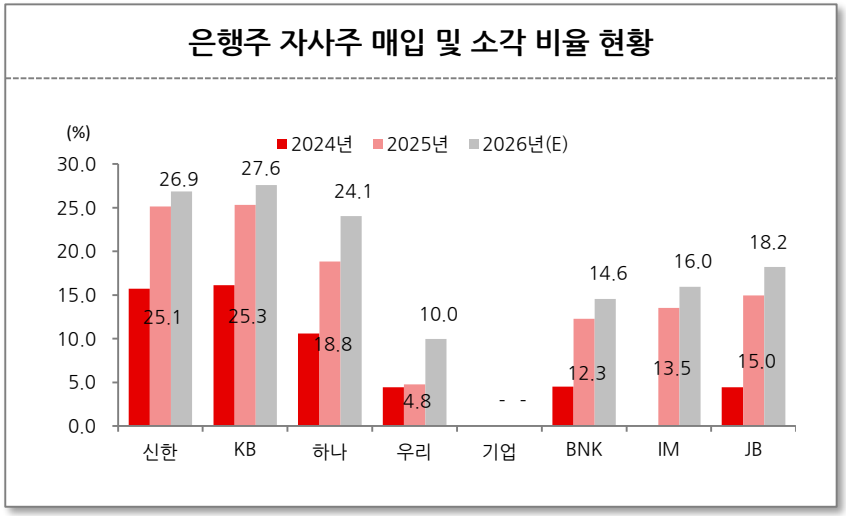
은행주 시가총액 대비 총주주환원율 추이



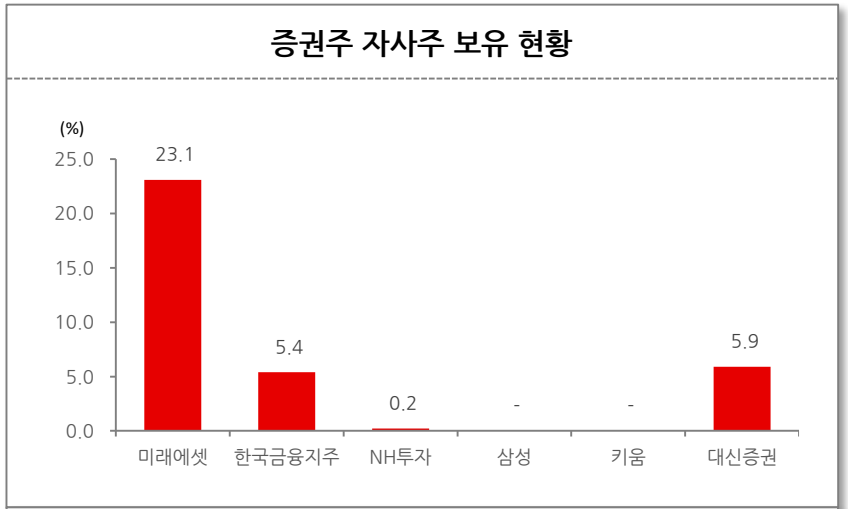
자료: 각 사, BNK투자증권
주1: 은행 시가총액은 5/21일 종가 기준

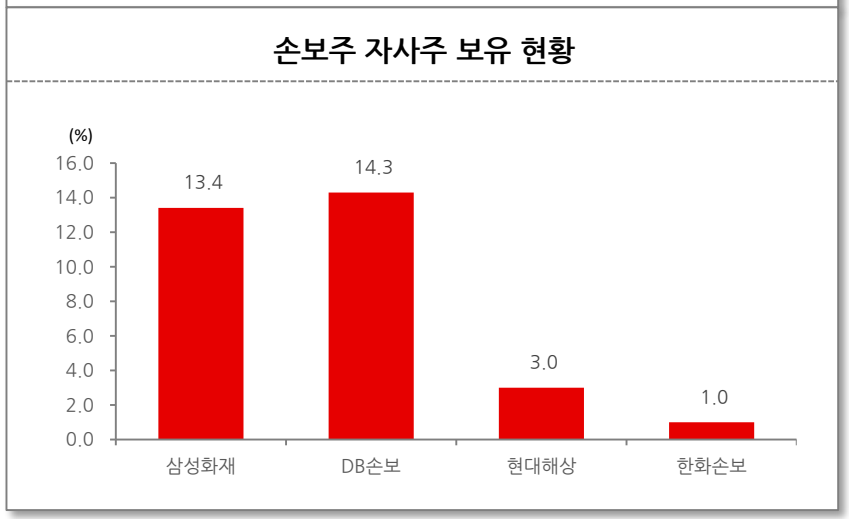
2-5. 자사주 소각 이슈

- 2월 '3차 상법 개정안' 통과로 자사주 소각 이슈 부각. 주요내용은 1) 기업이 신규 취득한 자사주는 1년 이내, 보유자사주는 1년 6개월 이내에 소각 의무화 2) 자기주식을 대상으로 교환 및 사채발행 불가 3) 임직원 보상 등 보유 이유 발생시 주총 승인 필요
- 은행주는 자사주를 매입한 후 소각이 원칙
- 증권주는 미래에셋증권, NH투자증권, 키움증권이 자사주 매입 및 소각을 실시하였으나, 주가상승에 따른 높은 PBR을 감안 향후 배당성향 확대로 변경할 전망. 특히 미래에셋증권은 보유자사주(136백만주) 23.1% 중 110백만주는 대우증권과 합병시 자사주로 편입. 소각시 4,000억원의 자본 감소(기 취득한 26백만주는 소각할 계획). 주식배당은 주주환원 상향 외 향후 소각에 따른 자본감소를 보전하기 위한 목적도 존재. 키움증권은 3/31일 자사주 90만주 소각 및 상반기 기업가치 제고 계획 변경 발표 예정. 대신증권 자사주 24.3% 중 18.4% 소각. 나머지 지분 6%는 각각 임직원 성과급(4년간 매매 제한) 및 우리사주제도 실시에 활용. 업종 전체적으로 주가 상승에 따라 기업가치 제고 계획 변경 예상
- 손보주 중 삼성화재 자사주 13.4% 중 4년간 매년 2.5~3.0% 소각 후 5% 미만으로 낮출 계획이며, DB손보는 포테그라 인수 완료 후인 하반기 주주환원 계획 발표 예정. 현대해상 자사주 12.3%(1,100만주) 중 9.3% 소각 결정(공시일 다음날 주가 4.8% 하락). 3%는 임직원 보상용



자료: 각 사, BNK투자증권





자료: 각 사, BNK투자증권

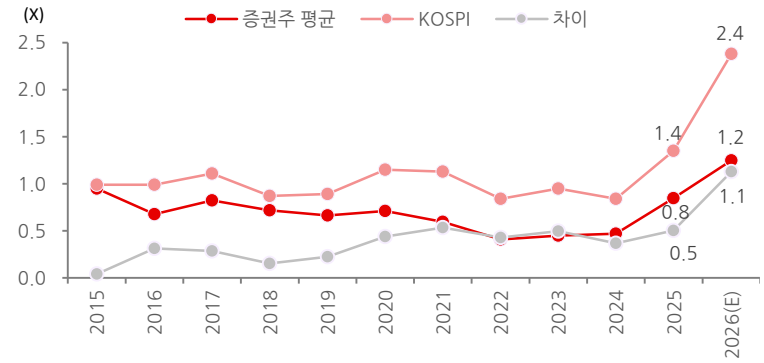
III. 금융주 Valuation 차별화

3-1. KOSPI 대비 Valuation Gap은 더욱 확대 중

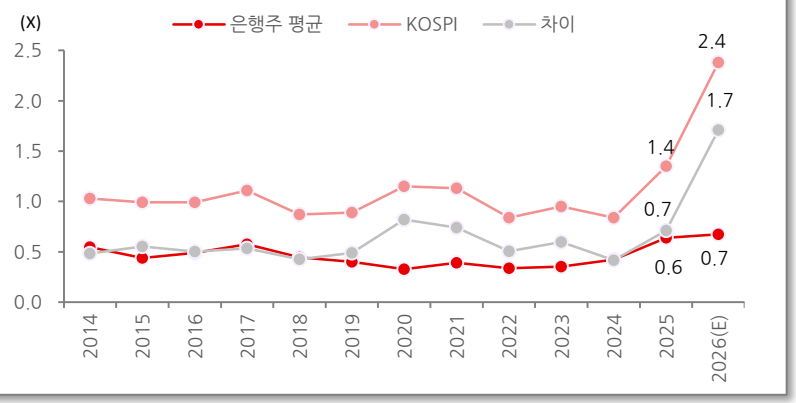
❖ 2025년 기준으로 KOSPI PBR 1.4배 대비 은행주 0.7배, 증권주 0.8배, 손보주 0.7배 수준이었으나 2026년 삼성전자 및 하이닉스 등 반도체 중심으로 KOSPI 86% 급등하면서 금융주와의 Valuation Gap도 확대 중. 은행주 및 손보주는 KOSPI 대비 Underperform 하면서 Valuation gap 더욱 확대된 반면 증권주는 KOSPI 대비 Outperform 이후 고점에서의 하락 폭이 컸던 상황이어서 Valuation gap도 확대 중

❖ 2026년 KOSPI PBR 2.4배 대비 은행주 0.7배, 증권주 1.2배, 손보주 0.7배로 Valuation gap은 은행주 1.7배, 증권주 1.1배, 손보주 1.7배까지 확대된 상황

KOSPI 대비 증권주 PBR Gap 추이

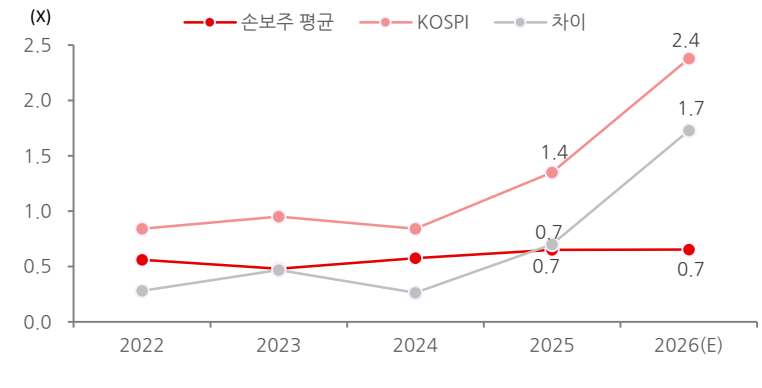


KOSPI 대비 은행주 PBR Gap 추이



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가 및 PBR TTM 기준

KOSPI 대비 손보주 PBR Gap 추이

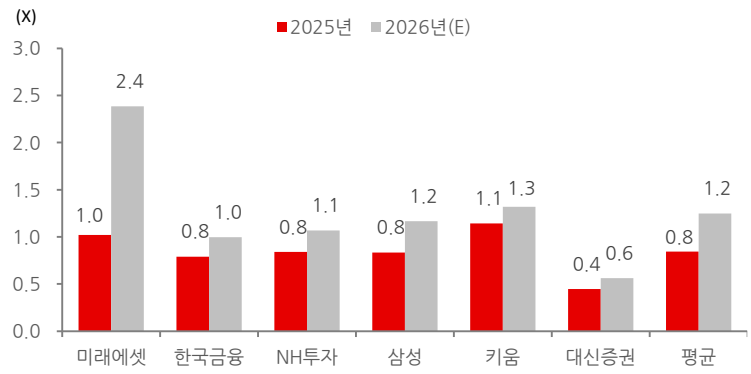


자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

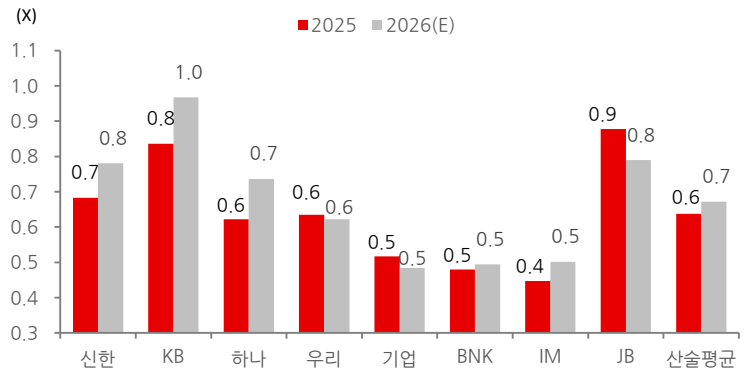
3-2. KOSPI 대비 개별종목 Valuation Gap 편차는 더욱 큰 상황

- 개별종목 기준으로는 PBR 편차가 큰 상황. 은행주 중 KB금융은 업종 내 가장 높은 CET 1 기반으로 2025년 총주주환원율 52.4%로 평균 43.0%를 상회함에 따라 PBR 1.0배로 프리미엄을 받고 있음
- 증권주의 경우 큰 폭의 거래대금 증가 수혜와 미래에셋증권은 스페이스X 보유 지분 평가이익 큰 폭 증가 기대와 자사주 소각 가능성으로 PBR 2.4배에 거래 중. 플랫폼 증권사로서 거래대금 증가의 가장 큰 수혜가 예상되는 키움증권 1.3배로 소폭 프리미엄을 받고 있는 상황
- 손보사의 경우 배당을 지급하지 못하는 현대해상 및 한화손보 PBR이 매우 낮은 상황에서 삼성전자 주가 상승 수혜 및 높은 총주주환원율에 따라 삼성화재 0.9배 및 자사주 소각에 대한 기대가 큰 DB손보 0.8배로 업종 내 소폭 프리미엄 받고 있음

개별증권주 PBR 현황

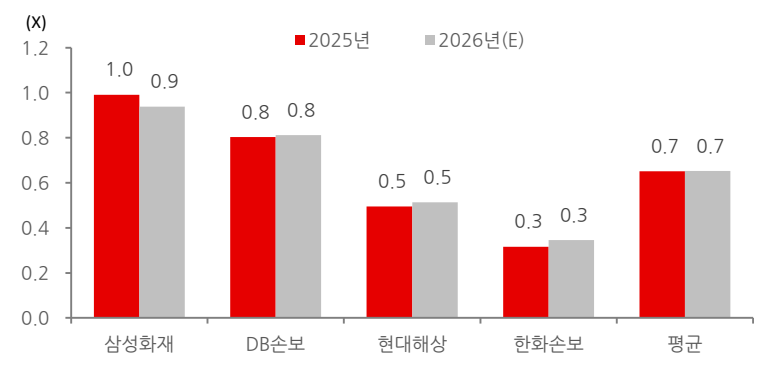


개별은행주 PBR 현황



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

개별손보주 PBR 현황

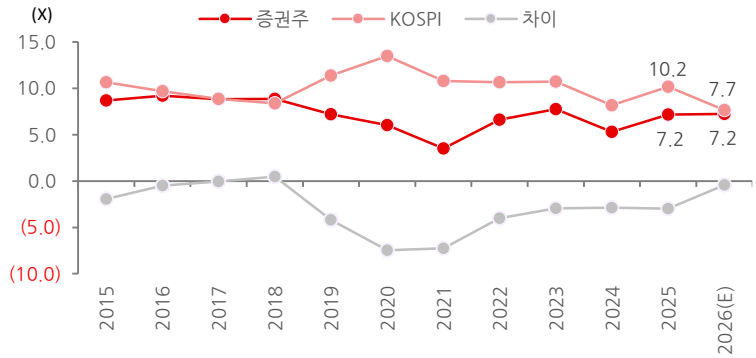


자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

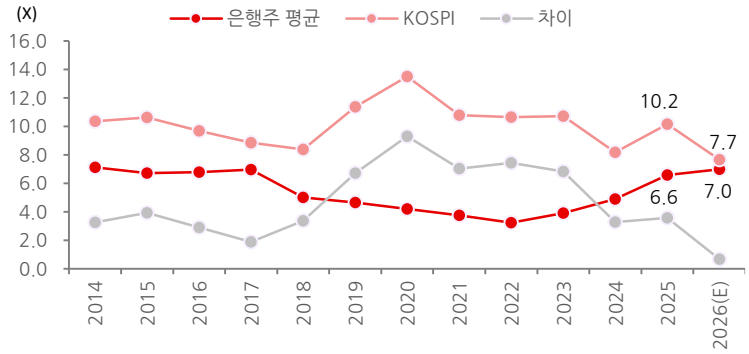
3-3. 증권주 PER 대비로는 반도체와 유사한 논리

- 2025년 기준으로 KOSPI PER 10.2배 대비 은행주 6.6배, 증권주 7.2배, 손보주 5.6배 수준이었으나 2026년 KOSPI 큰 폭 상승에도 삼성전자 및 하이닉스 등 반도체업종 큰 폭 이익 증가가 예상되면서 KOSPI PER 7.7배 수준에 불과
- 2026년 KOSPI PER 7.7배 대비 은행주 7.0배, 증권주 7.2배, 손보주 6.2배로 PBR 대비 Valuation gap은 크지 않음
- 최근 증권주의 경우 펀더멘털의 변화를 감안하면 금융주임에도 PBR이 아닌 반도체와 같은 PER 적용 논리도 제시. 그럼에도 증권주의 높은 이익 변동성 감안하면 여전히 반영하기 쉽지 않다고 판단

KOSPI 대비 증권주 PER Gap 추이

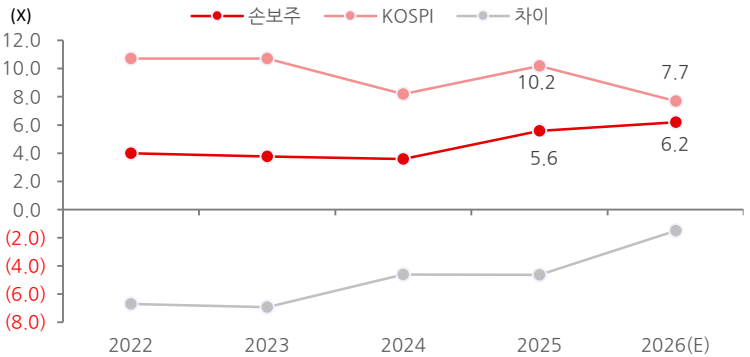


KOSPI 대비 은행주 PER Gap 추이



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

KOSPI 대비 손보주 PER Gap 추이



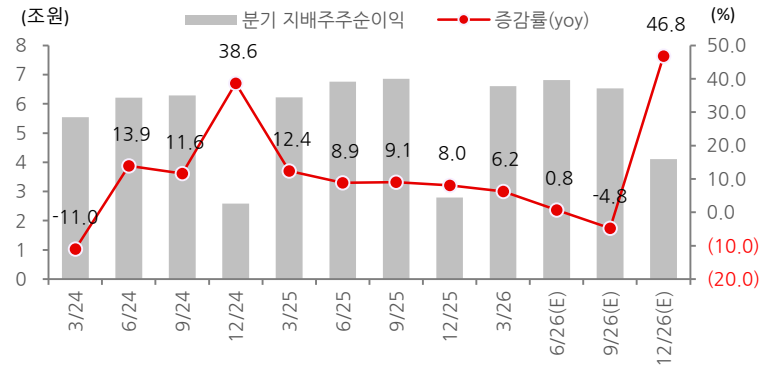
자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

Ⅳ. 은행주 실적 전망 및 투자전략(明珠闇投명주암투, 투자가치가 높으나 시장이 알아주지 못함을 표현)

4-1. 1Q26 은행주 주요 부문별 실적 추정

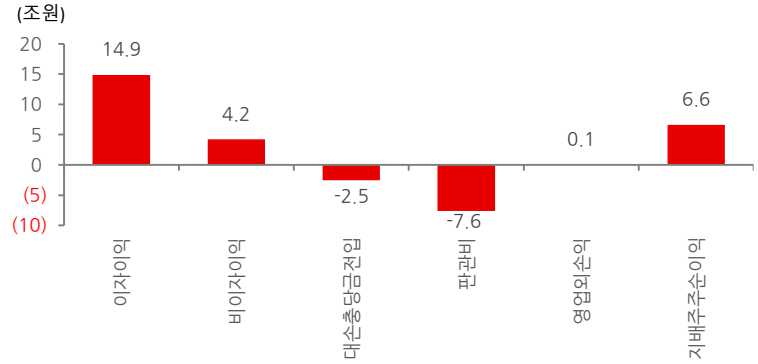
- 1Q26 규제에 따른 가계대출 성장은 크지 않았으나 기업대출 중심으로 성장하면서 양호한 원화대출성장(+4.1%yoy, +1.0%qoq) 실현. 특히 시장금리 상승 및 조달 부담 축소에 따라 NIM +3bpqoq 상승하면서 핵심이익인 이자이익 +4.8%yoy 실현. 더불어 채권관련이익 축소에도 증권 자회사 수수료이익 및 주식관련이익으로 상쇄하면서 비이자이익 +14.3%yoy로 예상 대비 증가 실현. 대손충당금전입은 경상적 대손부담 축소는 크지 않았으나 추가 충당금 부담이 완화되면서 -3.8%yoy 소폭 감소. 다만 교육세 인상, 통상임금 상승, 자회사 성과급 반영 등에 따라 판관비(+8.4%yoy)는 경상적 수준을 상회. 이에 따라 상장은행 지배주주순이익 +6.2%yoy인 6.6조원 실현
- 전반적으로 시장예상치 부합하였으나 이익증가율 크지 않아 실적모멘텀도 크지 않았음

분기 지배주주순이익 및 증감률 추이

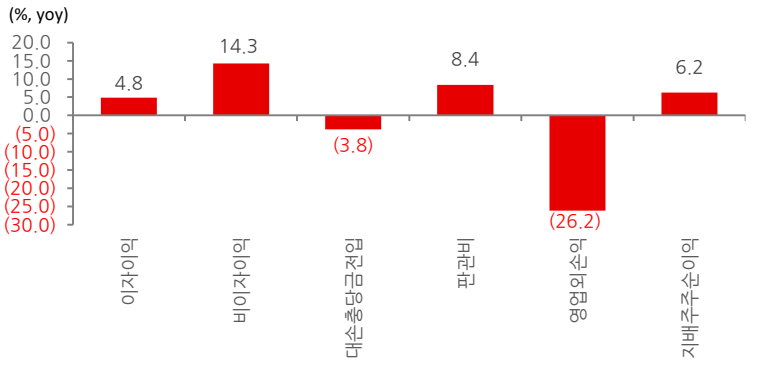


자료: 각 사, BNK투자증권

은행주 1Q26 주요부문 실적 현황



은행주 1Q26 주요부문 증감률 현황

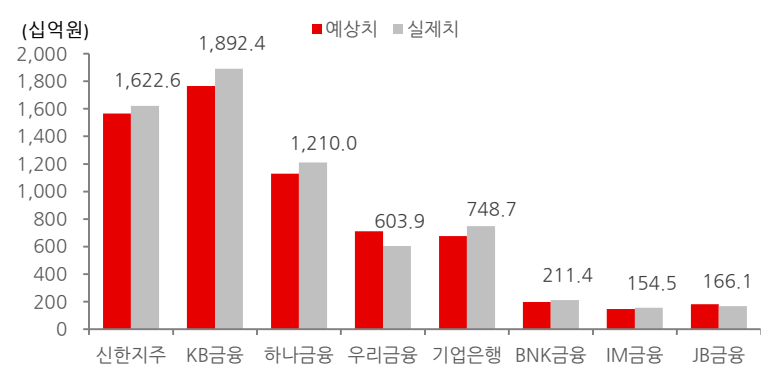


자료: 각 사, BNK투자증권

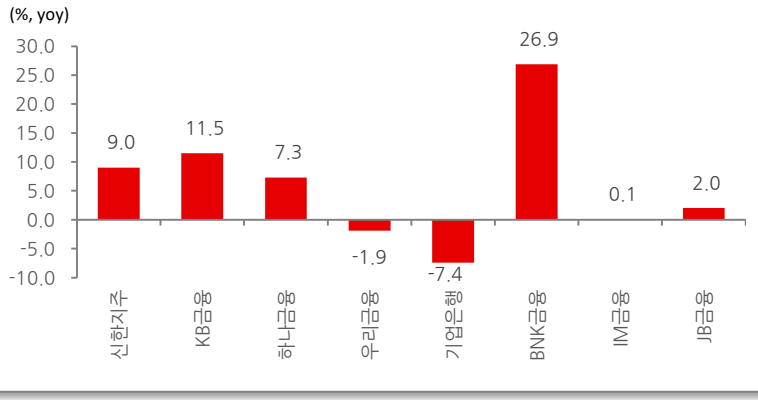
4-2. 1Q26 증권사 보유한 시중은행 양호한 반면 지방은행 상대적으로 부진

- 1Q26 개별은행 지배주주순이익 BNK금융 +26.9%yoy(전년도 삼정기업, 금융 등 추가 충당금 920억원 소멸 효과), KB금융 +11.5%yoy, 신한지주 +9.0%yoy, 하나금융 +7.3%yoy 실현. 다만 경상적 기준으로는 실적 차별화 존재. 시장금리 상승에 따른 채권관련손익 축소와 전년동기 기고효과 감안하여 채권관련이익 축소로 은행주 전반적으로 비이자이익 감소를 예상하였으나, 대형 증권사를 보유한 시중은행은 큰 폭의 수수료이익과 주식관련이익으로 상쇄하면서 양호한 실적을 실현한 반면 증권사 규모가 크지 않은 우리금융 및 기업은행, 지방은행 실적은 상대적으로 부진
- 더불어 ELS 과징금 추가 적립(4Q25 부과 기준 대비 신한지주 50% 적립 외 25% 적립한 KB금융 2,630억원 외 추가 980억원 및 하나 920억원 외 추가 340억원) 감안하면 시중은행 실적은 더욱 양호한 수준
- 대형 증권 자회사 실적이 비이자이익 증가를 견인. 전년동기대비 신한투자증권 +167%yoy인 2,884억원, KB투자증권 +93.3%yoy인 3,478억원, 하나증권 +37.2%yoy인 1,033억원 실현

1Q26 은행주 지배주주순이익 예상치 대비 실제치 현황

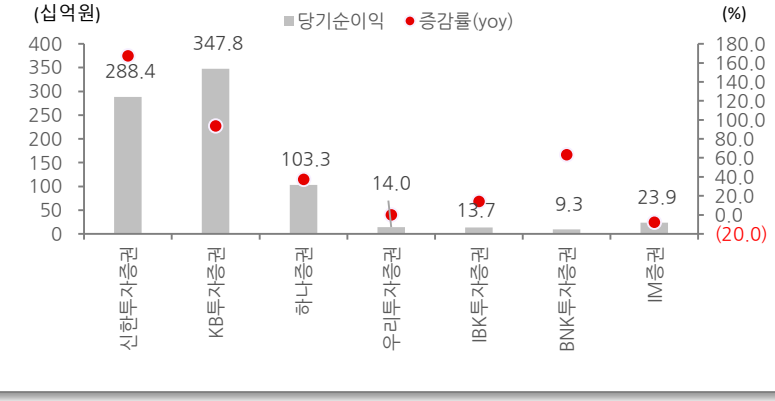


1Q26 개별은행주 지배주주순이익 증감률 현황



자료: 각 사, BNK투자증권

1Q26 증권 자회사 실적 현황

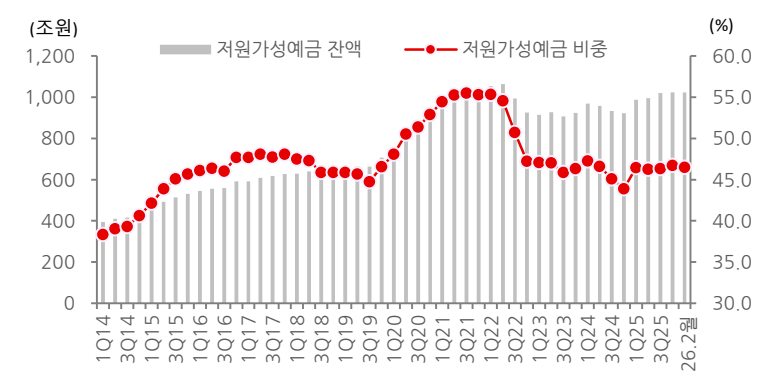


자료: 각 사, BNK투자증권
주1: 예상치는 당사 기준

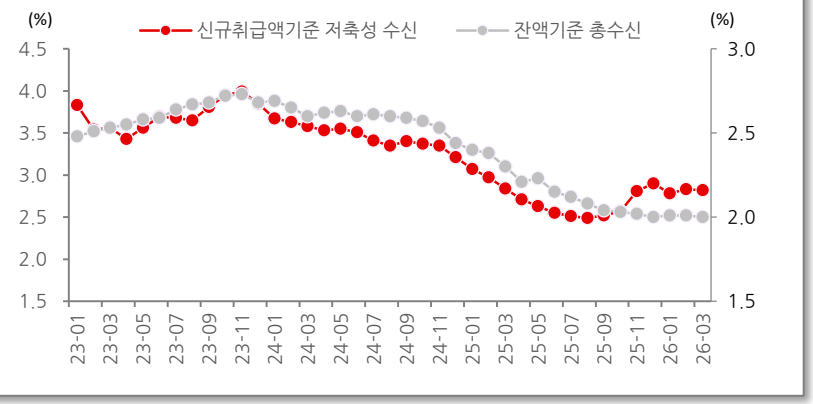
4-3. 2026년(E) NIM 상승 전환 전망

- 시장금리 상승에 따라 대출금리 상승추세가 지속될 가능성이 높은 상황에서 수신 경쟁 축소 및 신규취급액 기준 저축성 수신금리 2.82% 대비 잔액기준 총수신금리 2.0% 감안하면 조달 부담도 축소될 전망. 더불어 25년 7월 이후 주식시장 상승에 따른 자금이탈 우려에도 저원가성예금 비중도 53% 내외에서 안정적으로 유지 중
- 이에 따라 상장은행 분기 NIM 2Q25를 저점으로 분기별 +1bpqoq 상승 이후 1Q26 +3bpqoq, 2Q26 +2bpqoq 예상하며, 하반기 원달러환율 상승 우려와 주택시장 규제 강화 지속 감안하면 기준금리 인상 가능성이 높다고 판단하나 보수적으로 변화가 없다고 가정하여 NIM 유지 전망. 그럼에도 연간 NIM 기준으로 2023년 이후 하락 추세에서 벗어나 2026년부터 최소 +5bp 상승 전망

저원가성예금 비중 추이

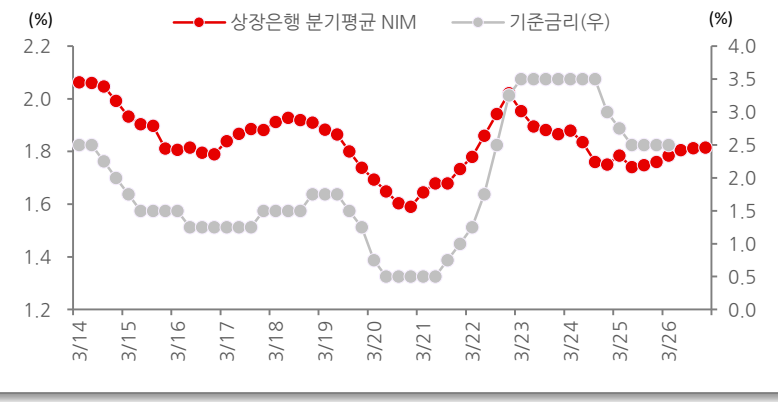


신규취급액 저축성 수신금리 및 잔액기준 총수신금리 추이



자료: 각 사, BNK투자증권

은행주 분기 NIM 추이

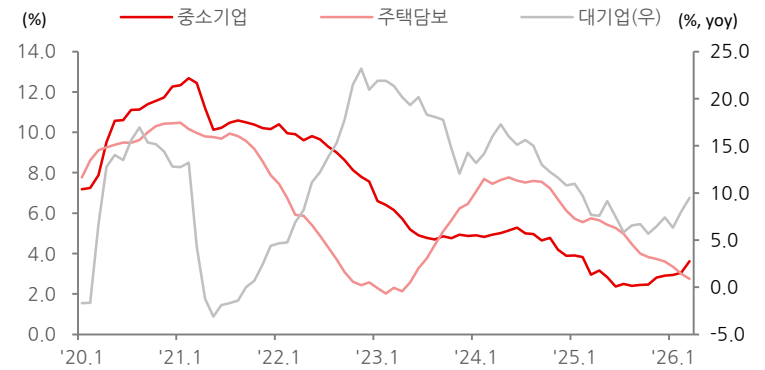


자료: 각 사, BNK투자증권
주1: 저원가성예금은 수시입출식이 가능한 요구불예금, 저축예금, 기업자유예금의 합산기준임
주2: 은행주 분기 NIM은 산술평균 기준

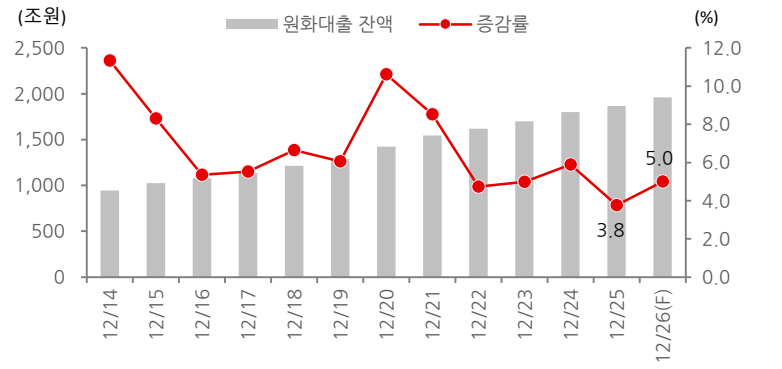
4-4. 2026년(E) 대출성장은 양호할 전망

- 2023년 이후 CET 1 비율 상향을 위해 대출성장 속도 조절. 2026년부터는 CET 1 목표 도달과 정부의 생산적 금융 호응을 위해 GDP 성장율이 낮음에도 5.0% 수준의 양호한 성장 예상
- 부문별로 성장 차별화 존재. 부동산시장 규제에 따라 중도금대출 외 주택담보대출 성장이 제한된 상황에서 높은 RWA 및 리스크관리에 따라 축소되었던 중소기업대출은 생산적 금융 정책 호응을 위해 은행 외 자회사를 중심으로 확대될 전망이며, 특히 2022년 이후 큰 폭으로 증가하였던 대기업대출도 중동사태 및 경기둔화에 따른 자금수요 증가 및 자금조달 다각화 등 기업의 수요 확대와 리스크 관리 및 낮은 RWA에 따른 은행의 공급 증가 목표가 일치하면서 여전히 높은 성장을 예상. 1Q26 기준 대기업대출 +4.1%yoy 및 중소기업대출 +1.0%ytd 대비 주택담보대출 +0.0%ytd 및 신용대출 -0.6%ytd 증가 중
- 성장 확대에 따라 총수신도 4% 내외의 증가를 예상하나 상대적으로 금리가 높은 정기예금 중심의 조달은 크지 않을 전망

핵심 부문별 원화대출 성장률 추이

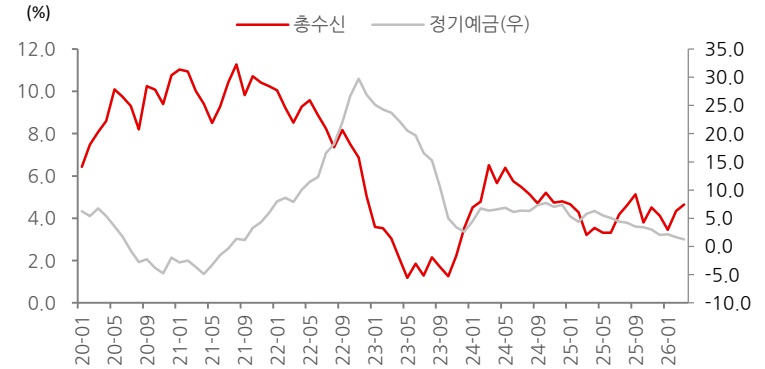


상장은행 원화대출성장 추이 및 전망



자료: 각 은행, BNK투자증권

총수신 및 정기예금 증가율 추이

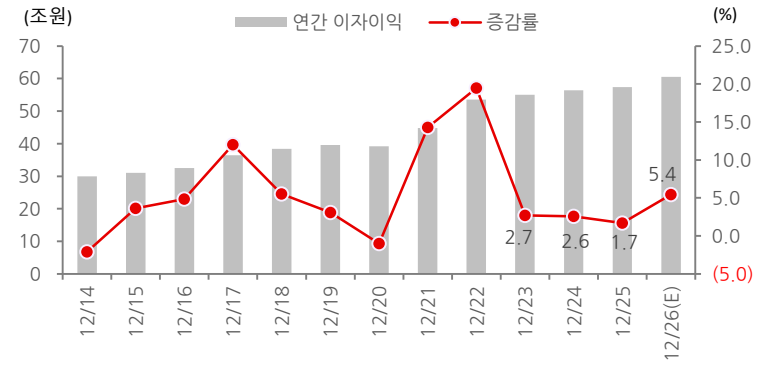


자료: 한국은행, BNK투자증권

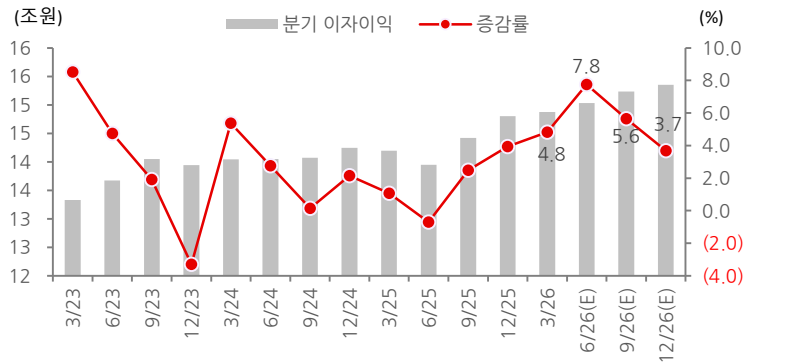
4-5. 2026년(E) NIM 상승과 양호한 대출성장으로 이자이익 큰 폭 증가 예상

- 시장금리(국고채 1년 기준)는 레고랜드 사태 후인 2022년 11월 3.84%를 Peak로 높은 수준을 유지하면서 완만하게 하락하다가 기준금리 인하가 반영됨에 따라 24년 9월 3.0% 이하까지 하락. 더불어 2023년부터 CET 1 상승을 목표로 대출성장도 둔화되면서 은행의 핵심이익인 이자이익은 2023년 전년도 기고효과로 +2.7%yoy 축소된 이후 3% 미만으로 이익 증가 둔화 중
- 2026년(E) 연간 NIM +5bp 상승(상반기 상승 대비 하반기 기준금리 인상에 따른 시장금리 상승 가능성이 높다고 판단하나 Flat 가정)과 원화대출성장 +5.0%yoy 예상에 따라 이자이익 분기 중 지속적으로 증가하면서 연간 +5.4%yoy인 60.5조원 예상. 이자이익 큰 폭 증가가 은행주 이익 증가의 핵심
- 개별종목 기준으로는 시발점이 되는 1Q26 이자이익과 대출성장 규모에 따라 소폭의 차별화 존재. 시중은행 중 하나금융, 지방은행 중 BNK금융 및 JB금융이 높을 전망

상장은행 연간 이자이익 및 증감률 추이

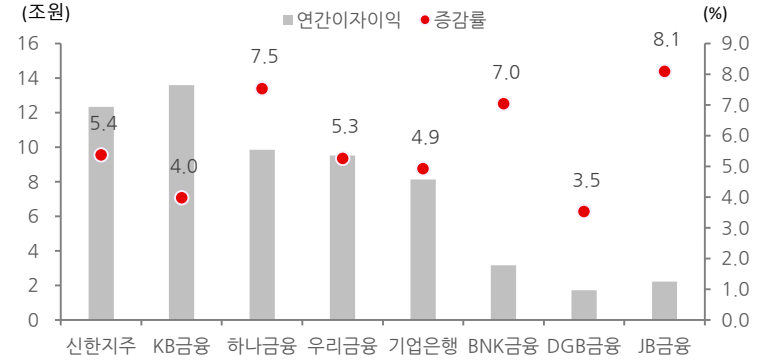


상장은행 분기 이자이익 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

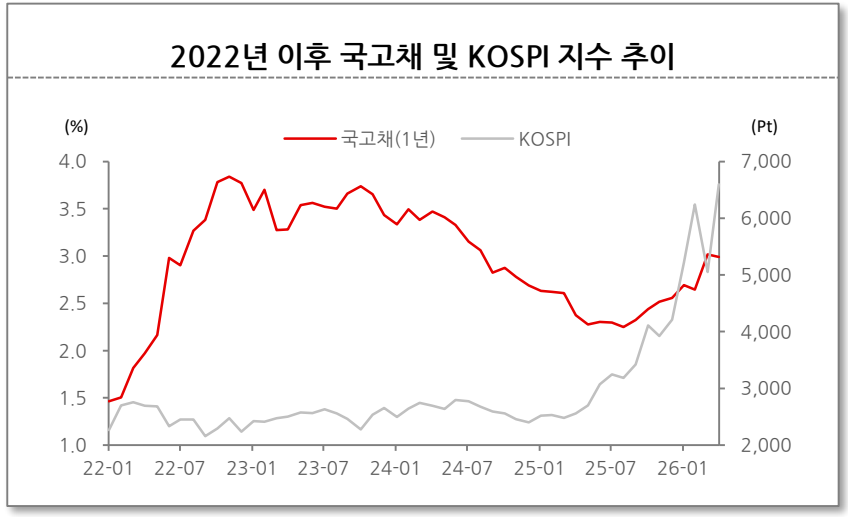
개별 상장은행 연간 이자이익 및 증감률 추이



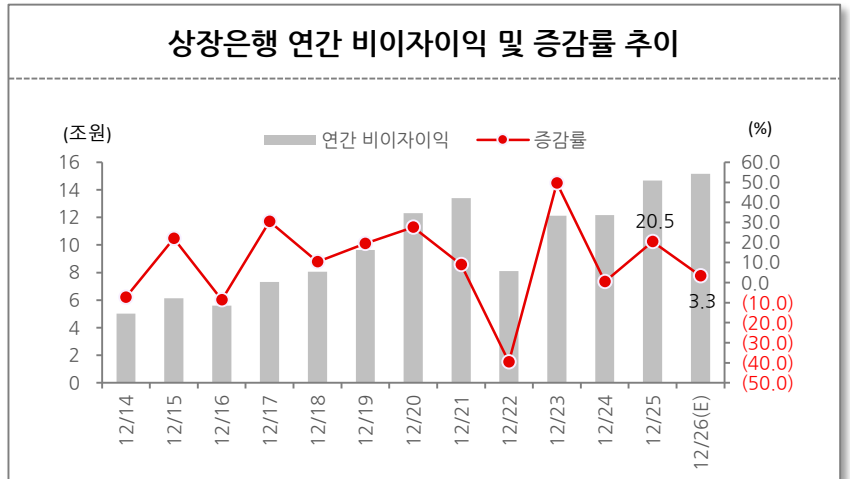
자료: 각 은행, BNK투자증권

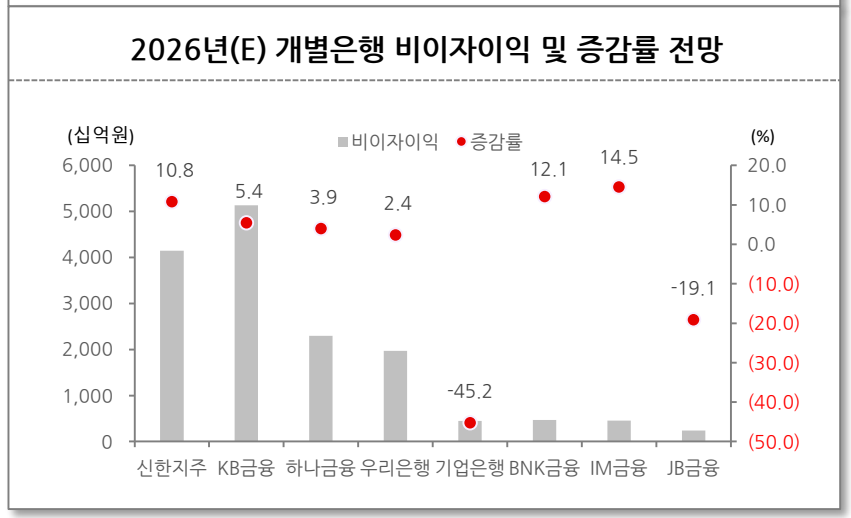
4-6. 2026년(E) 비이자이익은 대형증권사 보유 유무가 결정

- 1Q26 국내 경기둔화와 중동사태 등으로 시장금리(국고채 1년 및 3년 기준)는 상승. 반면 정부의 주식시장 활성화 정책 및 AI 투자 중심의 반도체 업황 호조에 따라 KOSPI도 큰 폭 상승 중. 금융지주사는 채권 비중이 크기 때문에 금리상승에 따른 채권관련손익 하락 불가피. 그럼에도 대형증권 자회사의 큰 폭의 수수료이익 및 주식관련이익 증가로 상쇄하면서 지방은행과 달리 차별화 존재
- 2Q26 이후 KOSPI 큰 폭 상승 지속과 시장금리도 4월 이후 동반 상승 중. 전년동기 시장금리 하락에 따른 역대 최고수준의 비이자이익 규모를 감안하면 기고효과로 2Q26 소폭 감소와 하반기에도 전년도와 유사한 수준을 가정. 이에 따라 연간 비이자이익 전년도 대비 +3.3%yoy 소폭 증가한 15.2조원 예상. 전년도 최대규모에 따른 기고효과와 현재의 낮은 금리수준을 감안하면 하반기 시장금리 상승 가능성 높다고 판단함에 기인
- 개별종목 기준으로는 증권자회사 실적 개선 및 기저효과가 예상되는 신한지주, 전년도 기저효과로 BNK증권 및 IM증권이 상대적으로 양호할 전망이며, KB금융 및 하나은행은 기고효과에 기인. 기업은행은 대출채권처분이익 감소로 상대적으로 감소폭이 클 것으로 전망



자료: Quantiwise, BNK투자증권



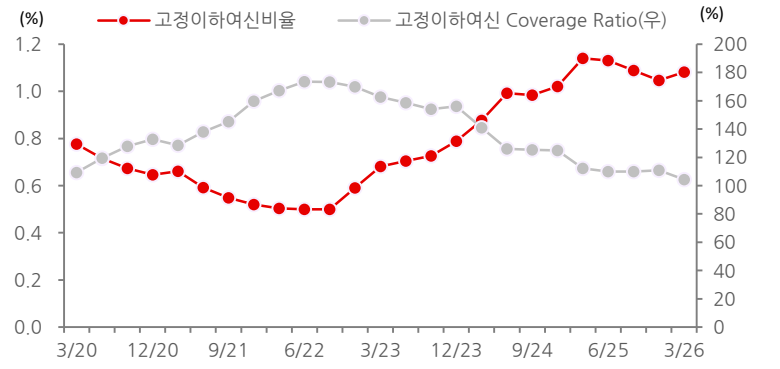


자료: 각 은행, BNK투자증권

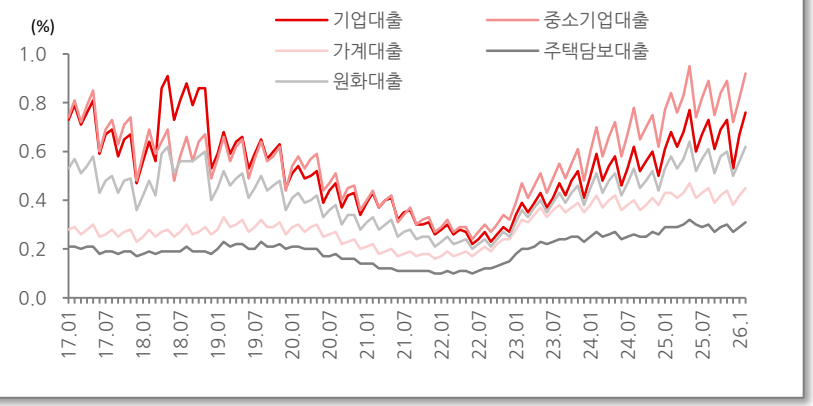
4-7. 자산건전성 지표 개선 크지 않으나 담보 및 보증 감안 리스크 크지 않을 전망

- 대출채권 연체율(26년 2월 기준)은 2022년 11월 이후 전년동기대비 지속적으로 상승 중. 다만 중소기업 연체율 0.92% 및 신용대출 0.90%로 상대적으로 높으나 주택담보대출 0.31% 및 대기업대출 0.19%로 낮은 수준
- 1Q26 고정이하여신비율도 1.08%로 코로나 이후 높은 수준을 유지하고 있으며, NPL Coverage ratio 104%로 낮은 수준이나 담보 및 보증 대출 비중이 증가함에 일부 기인
- 20020년 이후 담보 및 보증대출 비중은 확대되는 가운데 신용대출 규모 및 비중 큰 폭으로 축소되는 상황에서 코로나 이후 추가 충당금 4.7조원 적립 등을 감안하면 향후 추가 충당금 부담은 크지 않을 전망
- 더불어 2025년 이후 은행 외 자회사의 부동산PF 대출 관련 충당금 부담도 큰 폭으로 축소된 상황

고정이하여신 및 Coverage ratio 추이

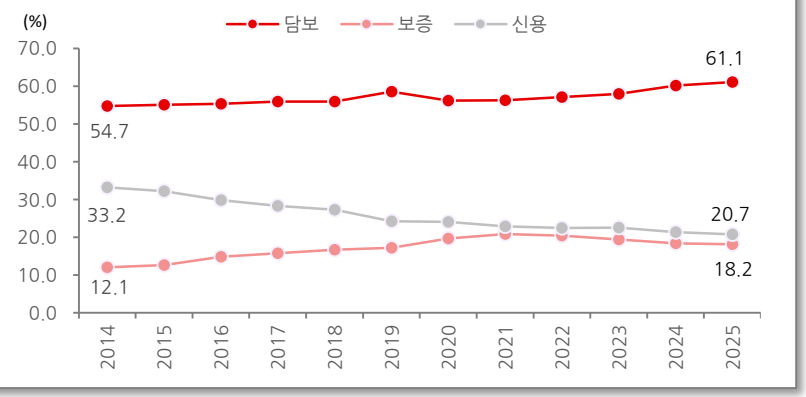


대출채권 연체율은 22년 11월 이후 전년동기 대비 지속적으로 상승



자료: 금융감독원, BNK투자증권
주1: 은행은 분기말 연체채권 매각을 시행함에 따라 통상적으로 전월대비 분기 중 상승하였다가 분기말 하락하는 계절적 경향을 보임

상장은행 유형별 대출채권 비중 추이

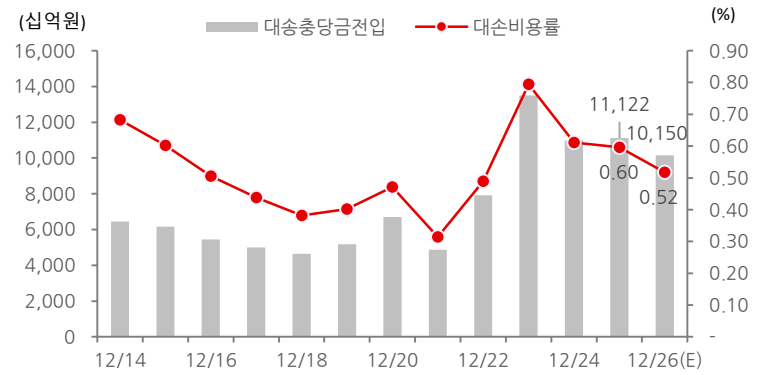


자료: 금융감독원, BNK투자증권
주1: 고정이하여신비율은 산술평균 기준

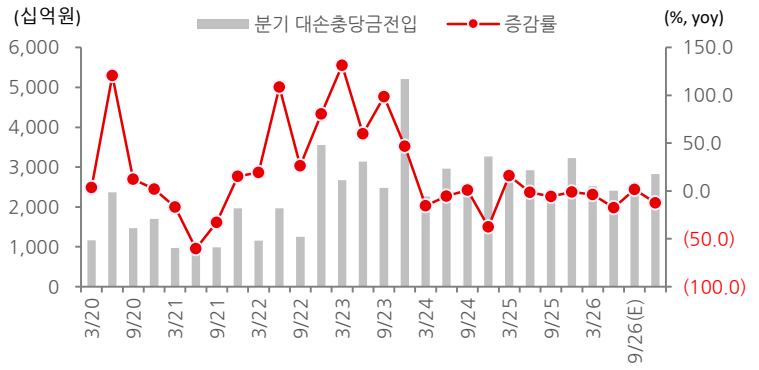
4-8. 추가 충당금 부담 축소로 경상적 대손충당금전입 증가는 크지 않을 전망

- 상장은행 분기 대손충당금전입은 1Q20 코로나 직후 경기전망 하향 조정 및 회수율 축소 등을 감안한 보수적 충당금 4.7조원 적립 이후 부동산PF 관련 추가 충당금 등이 발생하면서 2023년 대손충당금전입 +70.4%yoy로 큰 폭으로 증가
- 2024년 이후부터 자영업자 및 중소기업을 중심으로 완만한 연체율 증가에 따라 경상적 대손비용 감소는 크지 않은 상황이나 은행 외 자회사 부동산PF 등 추가 충당금 축소 등에 따라 2026년(E) 대손충당금전입 -8.7%yoy로 소폭 개선 예상
- 대손비용률 기준으로도 2023년 0.79%로 큰 폭 상승한 이후 2026년(E)에는 추가 충당금 부담이 크지 않아 0.52%로 하향 안정화 전망
- 개별종목 기준으로는 우리금융, KB금융 등이 상대적으로 소폭 양호할 전망이나 2025년 기고 및 기저효과가 일부 반영(Ex 우리금융 25년 염가매수차익 발생으로 보수적 충당금 적립 등)된 상황

상장은행 대손충당금전입 및 대손비용률 추이

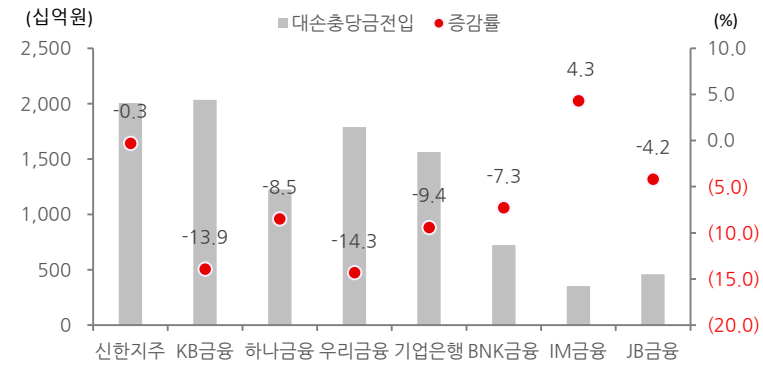


상장은행 분기 대손충당금전입 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 개별은행 대손충당금전입 및 증감률 전망

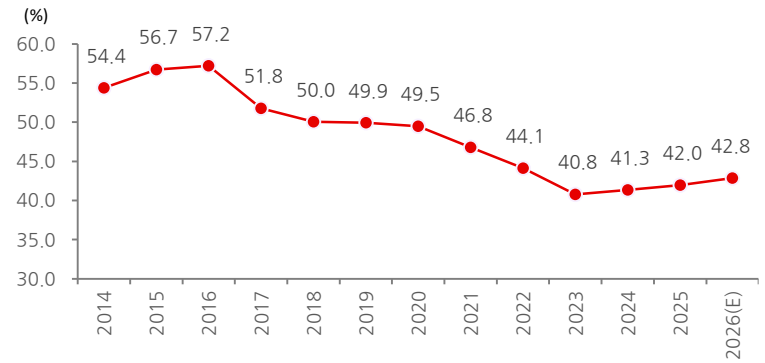


자료: 각 은행, BNK투자증권

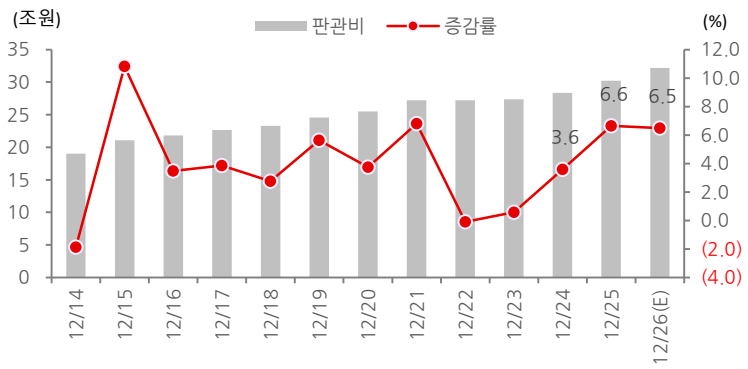
4-9. 판관비는 경상적 수준을 상회할 전망

- 2022년 이후 낮은 수준을 유지하였던 판관비 증가율은 2025년부터 큰 폭으로 증가하기 시작. 2026년(E)에도 증권 자회사 실적 개선에 따른 성과급 증가와 M&A에 따른 인력 증가 효과, 명퇴비용 증가, 2025년 통상임금 범위 확대, 특히 교육세 인상 등에 따라 +6.5%yoy로 경상적 수준을 상회할 전망
- 다만 Cost Income Raito(판관비/순영업수익) 기준으로는 여전히 40% 초반으로 과거대비로도 매우 낮은 수준. 이는 비용 증가 보다 수익 증가 폭이 보다 크기 때문. 따라서 판관비증가율은 안정적으로 유지되고 있다고 판단. 다만 지난 2014년 이후 지속되어왔던 명퇴비용 축소 기대감은 60년 후반 및 70년 초반 입사자의 퇴사가 진행되고 있다는 점에서 명퇴 축소에 따른 판관비 증가율 둔화 기대는 크지 않은 상황
- 개별종목 기준으로는 증권사 성과급 및 명퇴비용 규모에 따라 차별화

상장은행 Cost Income Ratio 추이

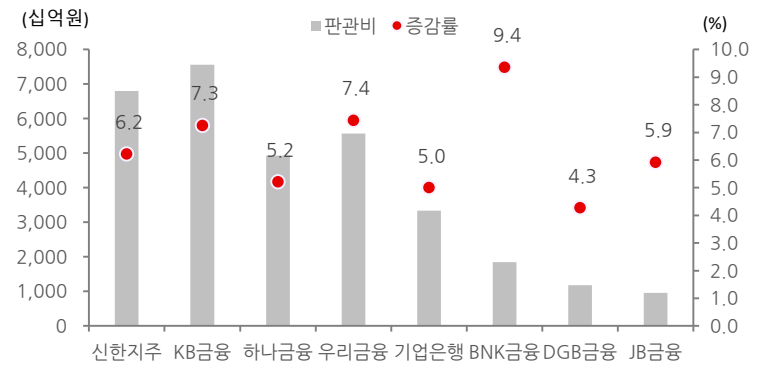


상장은행 판관비 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 개별은행 판관비 및 증감률 전망

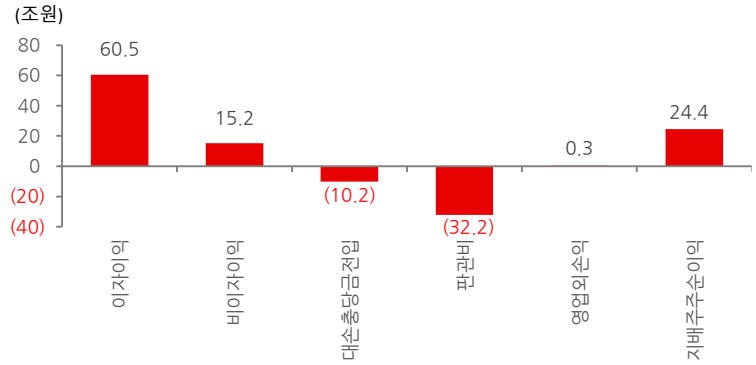


자료: 각 은행, BNK투자증권

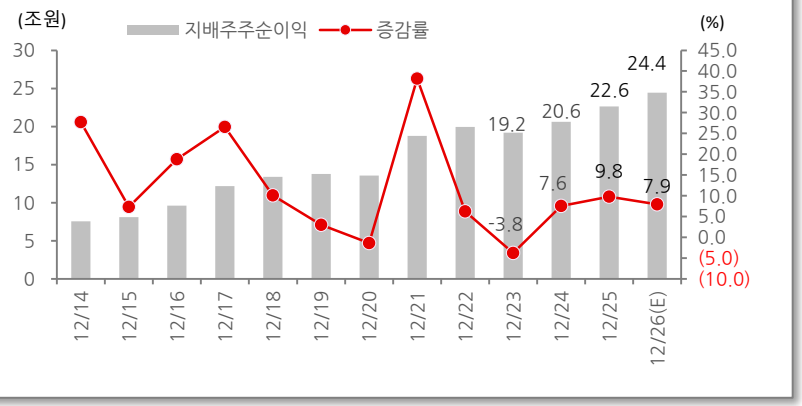
4-10. 2026년(E) 연간 지배주주순이익 +8%YoY인 24조원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +7.9%yoy인 24.4조원 예상. NIM +5bp 상승(하반기 시장금리 상승 가능성 높다고 판단하나 Flat 가정)과 5% 수준의 원화대출성장에 따른 이자이익 큰 폭 증가가 핵심
- 비이자이익은 높은 채권 비중 감안하면 시장금리 추세에 따라 변동 폭 클 전망. 다만 주식시장 호황이 지속된다면 대형 증권사를 보유한 시중은행은 수수료이익 증가 및 주식관련이익으로 상쇄하면서 추가 증가 가능성도 높다고 판단
- 대손충당금전입은 경상적 대손비용 감소는 크지 않으나 은행 및 자회사 등 부동산 관련 추가 충당금 부담이 축소되면서 개선될 전망
- 판관비도 증권자회사 성과급 증가, 명퇴비용 규모, 통상임금 확대 적용, 교육세 인상 등으로 경상적 수준인 3~4%를 상회할 것으로 전망
- 반면 ELS 및 LTV 과징금 및 배드뱅크 출연금 소멸로 영업외손익은 소폭 개선 전망

2026년(E) 주요부문 실적 현황

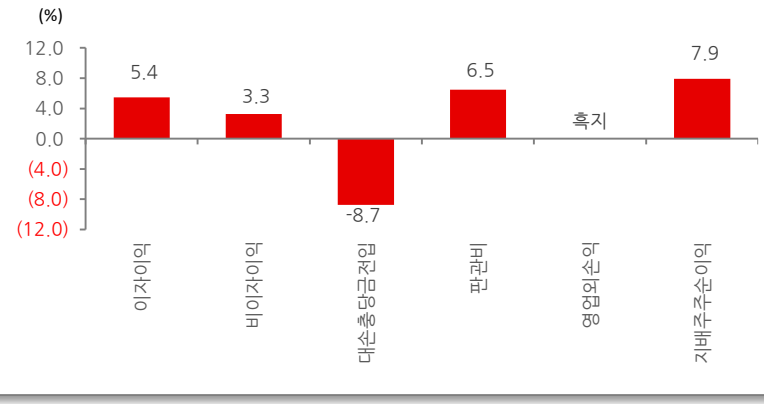


상장은행 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 주요부문 증감률 현황

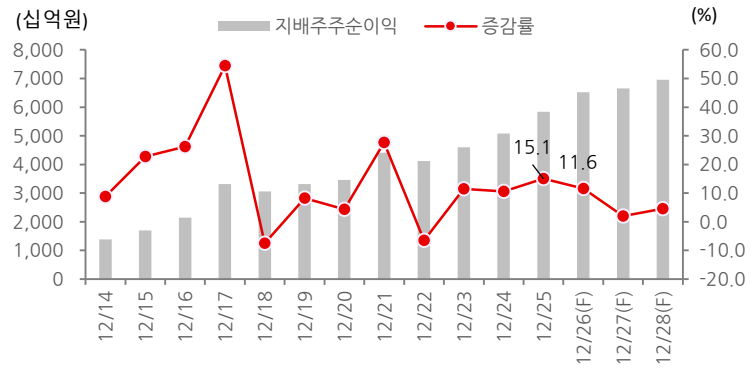


자료: 각 은행, BNK투자증권

4-11. 2026년(E) KB금융 지배주주순이익 +12%YoY인 6.5조원 예상

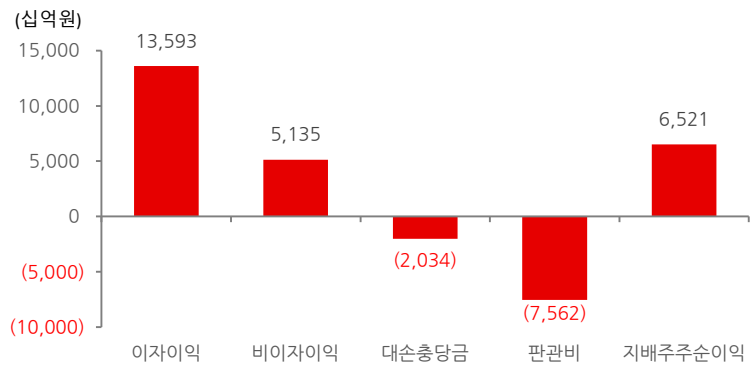
- 2026년(E) 지배주주순이익 +11.6%yoy인 6.5조원 예상. 법인세 +1.0%p 898억원 및 교육세 +0.5%p 1,800억원 세금 인상 가정에도 이자이익 증가와 기고효과에도 증권자회사 실적 확대에 따른 비이자이익 증가, 대손충당금전입 감소, 영업외비용(ELS 및 LTV 과징금과 배드뱅크 출연금 3,890억원) 축소 등에 기인
- 총주주환원율 2025년 52.4% 실현으로 2027년 목표 조기 달성. 2026년(E)에는 55% 상회 전망(기보유 자사주 2.25조원 수준인 3.8% 소각과 상반기 자사주 매입 및 소각 1.2조원 확정 외 추가 0.6조원 예상과 연간 배당총액 1.8조원). 2026년 배당소득 분리과세 적용과 2027년 비과세배당 실시됨을 감안하면 해외 주요은행 대비로도 높은 주주환원에 따라 가치주로서의 매력은 더욱 확대될 전망
- 높은 주주환원과 KOSPI PBR 2.3배로 상향된 상황에서 ROE 11.4% 대비 PBR 1.0배에 불과하여 투자의견 BUY 및 목표주가 200,000원 유지

KB금융 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이

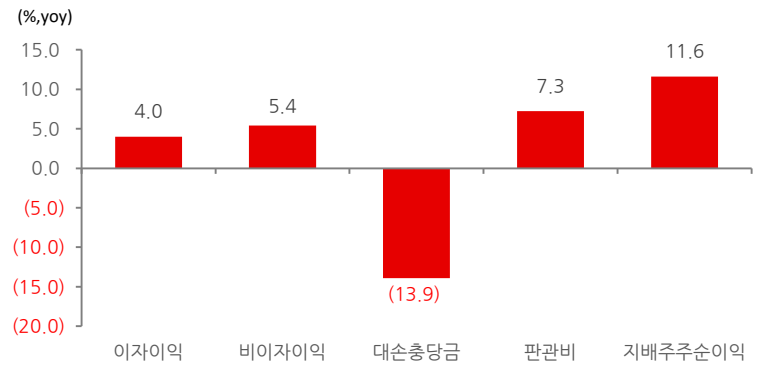


자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 주요부문 실적 현황



2026년(E) 주요부문 증감률 현황

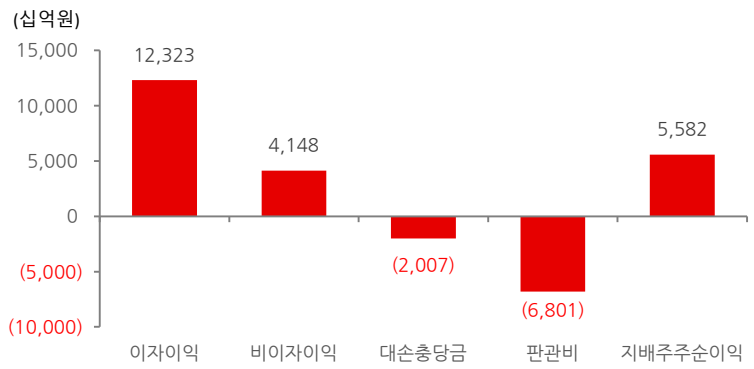


자료: 각 은행, BNK투자증권

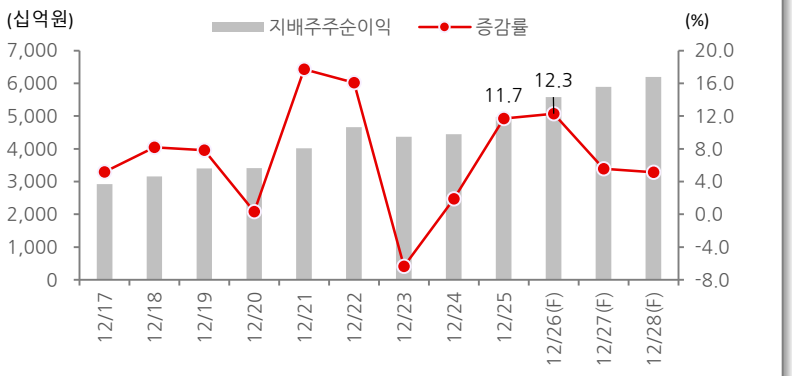
4-12. 2026년(E) 신한지주 지배주주순이익 +12%YoY인 5.6조원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +12.3%yoy인 5.6조원 예상. 법인세 +1.0%p 770억원 및 교육세 +0.5%p 1,400억원 세금 인상 가정에도 이자이익 큰 폭 확대와 증권 자회사 실적 개선에 따른 비이자이익 증가, 영업외손익(ELS 및 LTV 과징금과 배드뱅크 출연금 2,470억원) 증가 등에 기인
- 총주주환원율 2025년 50.2% 실현으로 2027년 목표 조기 달성. 2026년(E)에는 52% 전망(상반기 자사주 매입 및 소각 7,000억원 확정 외 하반기 추가 8,000억원과 연간 배당총액 1.4조원). 2026년 배당소득 분리과세 적용과 2027년 비과세배당 실시됨을 감안하면 해외 주요은행 대비로도 높은 주주환원에 따라 가치주로서의 매력은 더욱 확대될 전망
- 높은 주주환원과 KOSPI PBR 2.3배로 상향된 상황에서 ROE 9.6% 대비 PBR 0.8배에 불과하다는 점에서 투자의견 BUY 및 목표주가 130,000원 유지

2026년(E) 주요부문 실적 현황

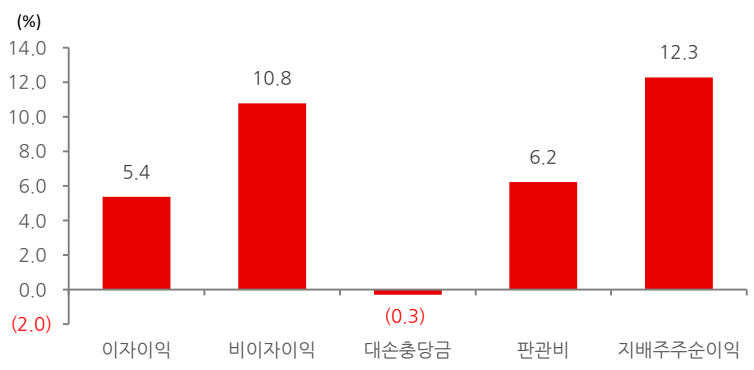


신한지주 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 주요부문 증감률 현황

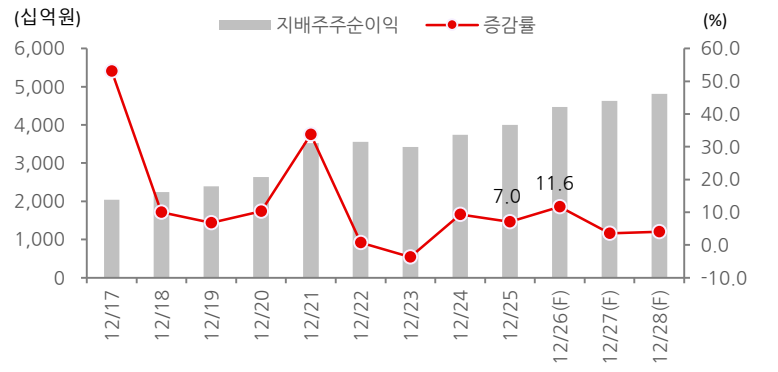


자료: 각 은행, BNK투자증권

4-13. 2026년(E) 하나금융 지배주주순이익 +12%YoY인 4.5조원 예상

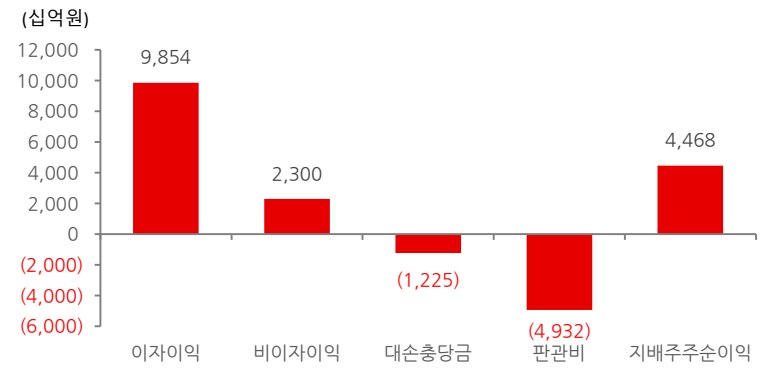
- 2026년(E) 지배주주순이익 +11.6%yoy인 4.5조원 예상. 법인세 +1.0%p 620억원 및 교육세 +0.5%p 1,100억원 세금 인상 가정에도 특히 핵심이익인 이자이익 큰 폭 증가(1Q26 일회성 요인을 감안하여도+10.2%yoy 실현)와 증권 자회사 실적 개선에 따른 비이자이익 증가 및 연체율 안정화에 따른 대손충당금전입 감소, 영업외비용(ELS 및 LTV 과징금과 배드뱅크 출연금 1,670억원) 축소 등에 기인
- 총주주환원율 2025년 46.8% 실현. 2026년(E)에는 51%(자사주 매입 및 소각 4,500억원 확정 외 추가 6,250억원과 연간 배당총액 1.2조원)로 2027년 목표 조기달성 전망. 배당소득 분리과세 적용과 2027년 비과세배당 실시로 주주환원은 더욱 강화될 것임
- 최대실적 지속 및 총주주환원율 50% 상회 달성, ROE 10% 대비 PBR 0.75배에 불과하여 KOSPI PBR 2.3배와 비교하여도 Valuation 너무도 확대된 상황. 이에 따라 투자의견 BUY 및 목표주가 160,000원 유지

하나금융 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이

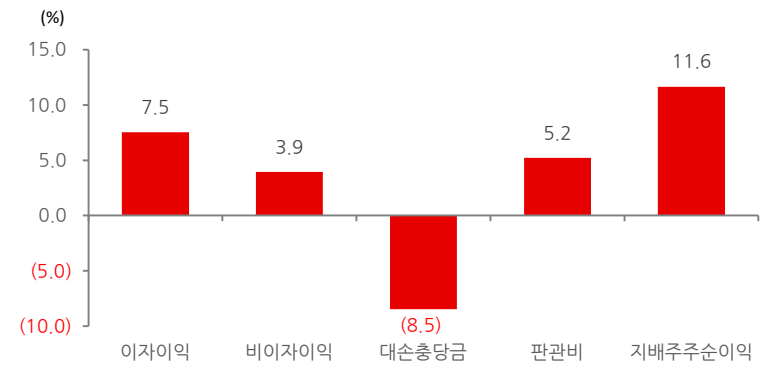


자료: 각 은행, BNK투자증권

2026년(E) 주요부문 실적 현황



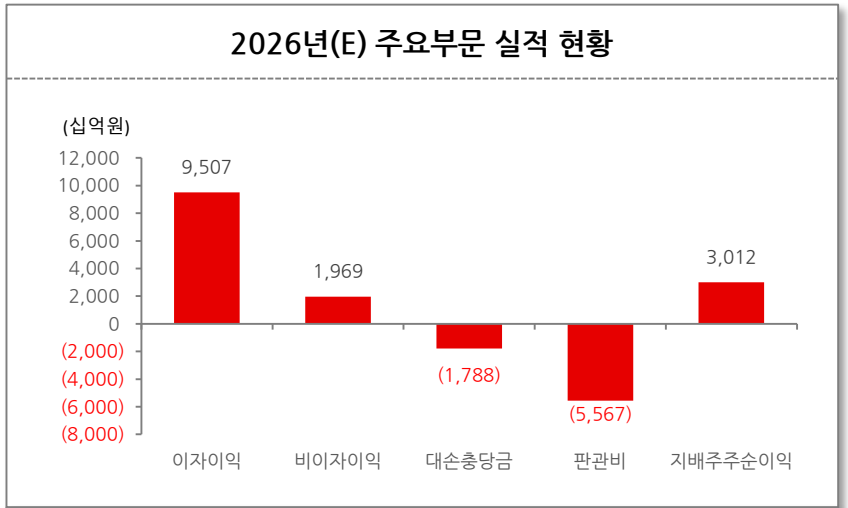
2026년(E) 주요부문 증감률 현황

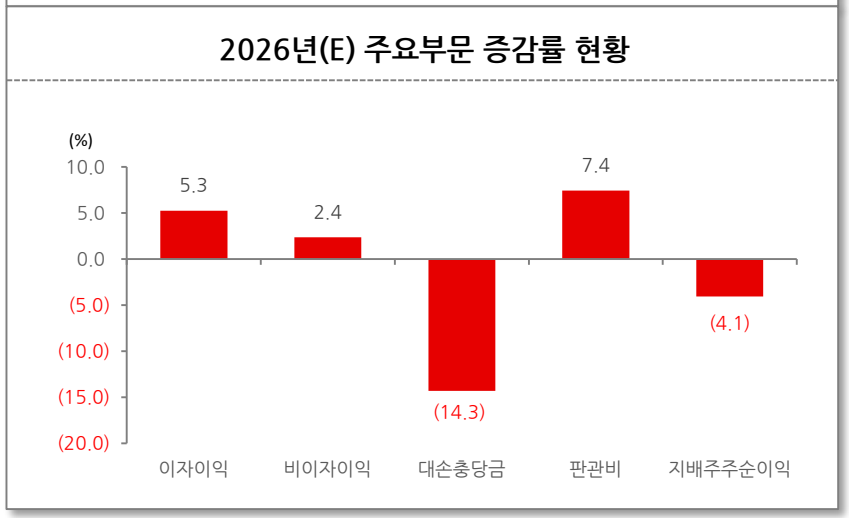


자료: 각 은행, BNK투자증권

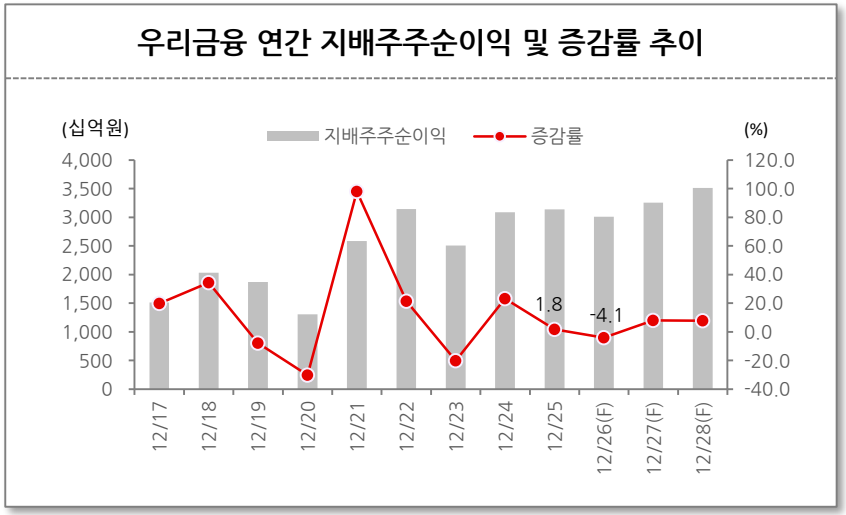
4-14. 2026년(E) 우리금융 지배주주순이익 -4%YoY인 3.0조원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 -4.1%yoy인 3.0조원 예상. 법인세 +1.0%p 420억원 및 교육세 +0.5%p 1,200억원 세금 인상 가정과 특히 전년도 염가매수차익 5,800억원 소멸에도 이자이익 증가와 보험 자회사 인수 효과 및 증권 자회사 실적 개선에 따른 비이자이익 증가, 특히 대손충당금전입 큰 폭 감소, 영업외비용(LTV 과징금 및 배드뱅크 출연금 1,000억원) 축소 등에 기인
- 총주주환원율 2025년 36.6%에서 2026년(E) CET 1 13% 상회가 확실시됨에 따라 약 8%p 상향된 45%(자사주 매입 및 소각 2,000억원 확정 외 추가 1,000억원과 연간 배당총액 1.44조원) 예상. 특히 2026년부터 비과세배당 적용으로 실질 배당수익률은 더욱 높을 전망
- CET 1 상향 및 비과세배당에 따라 상대적으로 낮은 주주환원율 격차는 해소될 전망. 그럼에도 ROE 8.4% 대비 PBR 0.65배에 불과하여 KOSPI PBR 2.3배와 비교하여도 Valuation 확대된 상황. 투자의견 BUY 및 목표주가 47,000원 유지





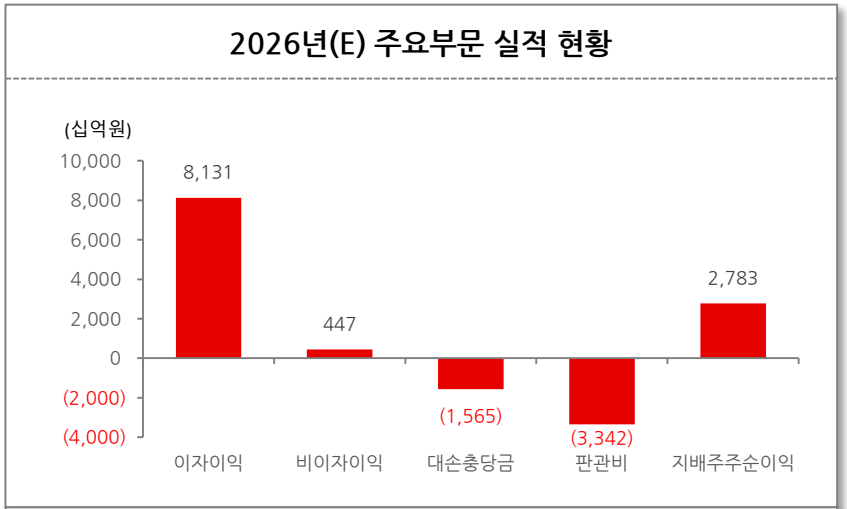
자료: 각 은행, BNK투자증권

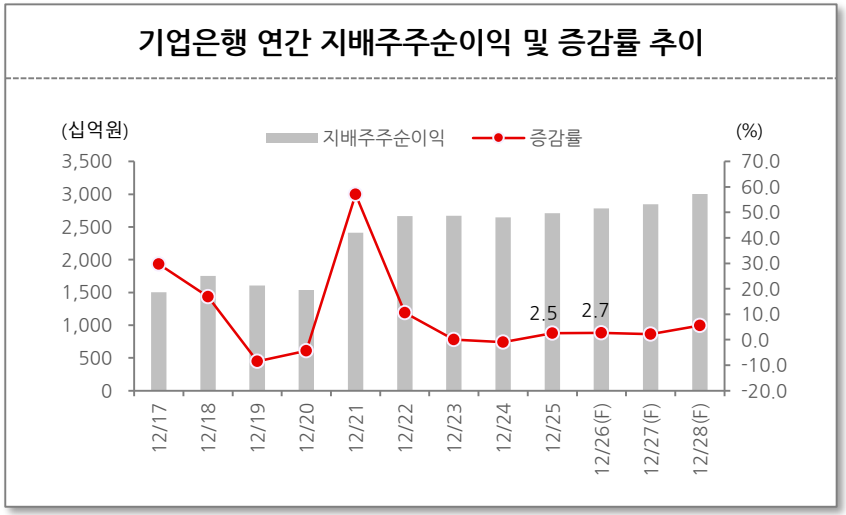


자료: 각 은행, BNK투자증권

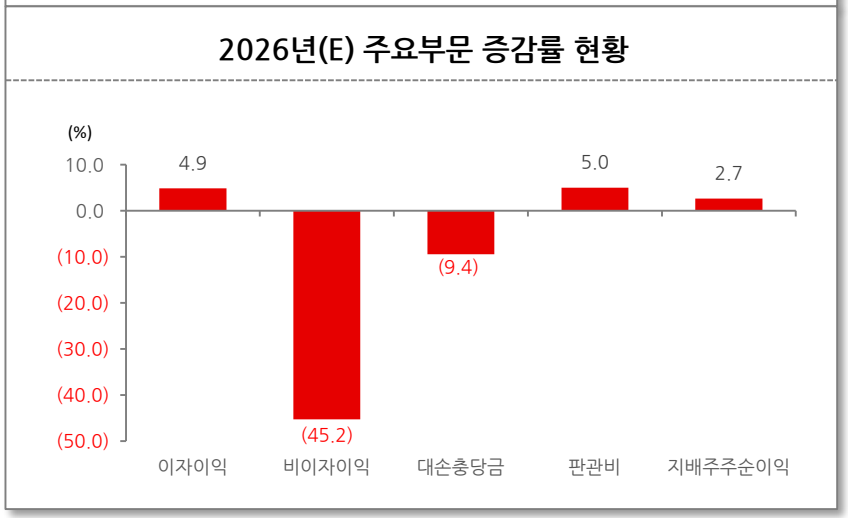
4-15. 2026년(E) 기업은행 지배주주순이익 +3%YoY인 2.8조원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +2.7%yoy인 2.8조원 예상. 법인세 +1.0%p 370억원 및 교육세 +0.5%p 900억원 세금 인상 가정과 비이자이익도 전년도 채권관련 이익 및 대출채권 매각이익 축소와 외환환산이익 손실 전환 가정으로 감소를 예상함에도 NIM 상승에 따라 2년간 감소하였던 핵심이익인 이자이익 증가와 경상적 대손비용 감소에 기인
- CET 1 12% 이하(1Q26 11.44%)에서 총주주환원율 별도기준 35% 이하 제시하였으나 2025년 오히려 30.8%로 축소. 금융권 전반적으로 주주환원이 예상대비 빠르게 상향되는 기조 대비 역행하는 상황. 정책은행으로써 자본비율 규제 필요성이 크지 않다는 점과 배당 증가는 정부재정에 기여할 수 있다는 점에서 타 은행과의 주주환원 격차 해소 위한 정부와의 적극적인 협의가 필요하다고 판단
- ROE 8.3% 대비 PBR 0.5배 수준에 불과하나 금융권 최대 투자포인트인 주주환원이 상대적으로 낮음을 감안하여 투자의견 HOLD 및 목표주가 27,500원 유지





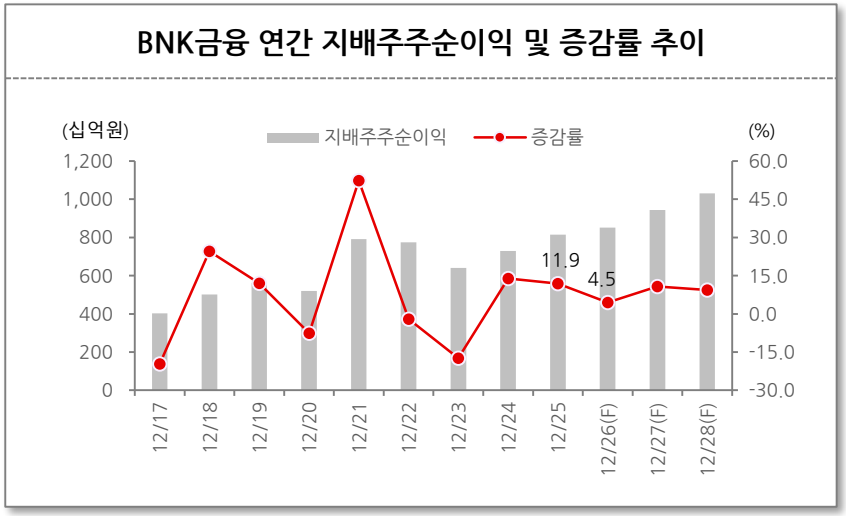
자료: 각 은행, BNK투자증권



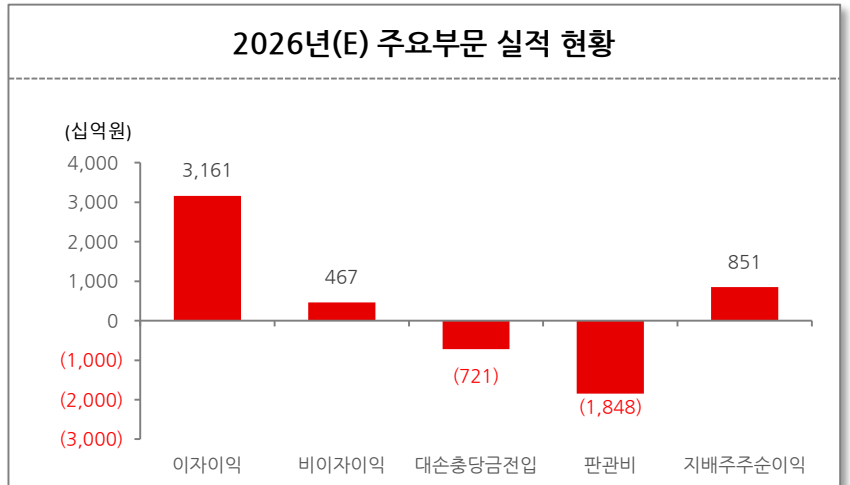
자료: 각 은행, BNK투자증권

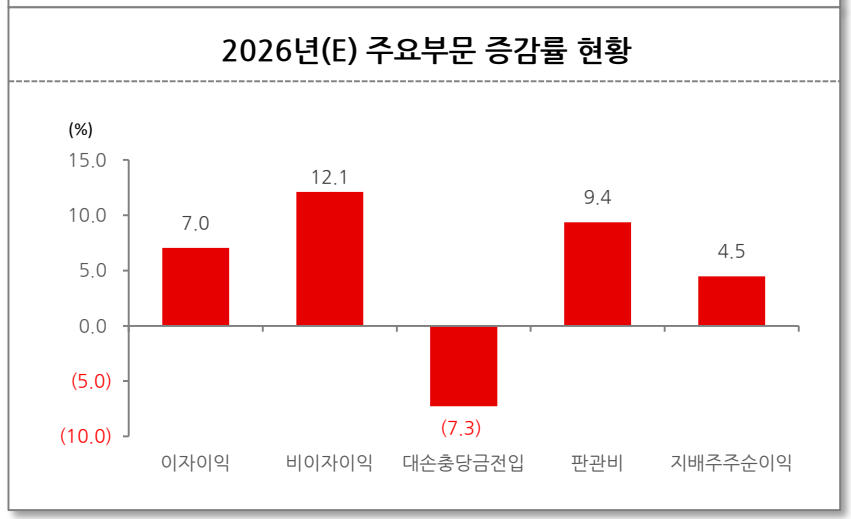
4-16. 2026년(E) BNK금융 지배주주순이익 +5%YoY인 8,514억원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +4.5%yoy인 8,514억원 예상. 법인세 +1.0%p 300억원 및 교육세 +0.5%p 200억원 추가 반영, 기말 명퇴 비용 확대(600억원 → 900억원), 더불어 전년도 부동산 매각에 따른 이익(실제 540억원) 소멸 등을 가정하여도 마진 개선 및 성장 회복에 따른 이자이익 큰 폭 증가와 증권 및 캐피탈 등 자회사 실적 회복에 따른 비이자이익 증가, PF 충당금 축소 등에 따른 대손충당금전입 감소 등에 기인
- 총주주환원율 2025년 +7%p 상향된 40.5%에 이어 2026년(E) +4.5%p 상향된 45.0%(자사주 매입 및 소각 600억원 확정 외 추가 640억원과 연간 배당총액 2,600억원) 예상. 2027년에도 배당총액 10% 증가하면서 배당소득 분리과세 적용 전망
- 상대적으로도 낮은 ROE 수준에 따라 은행주 내에서도 Discount 받고 있으나, 효율적 자산배분 통한 수익성 중심의 전략 전환과 2026년 이후 자회사 이익 개선, 적극적 주주환원에 따른 기업가치 제고 등을 감안하면 PBR 0.5배에 불과한 저평가 또한 해소될 전망. 이에 따라 투자의견 BUY 및 목표주가 26,000원 유지



자료: 각 은행, BNK투자증권



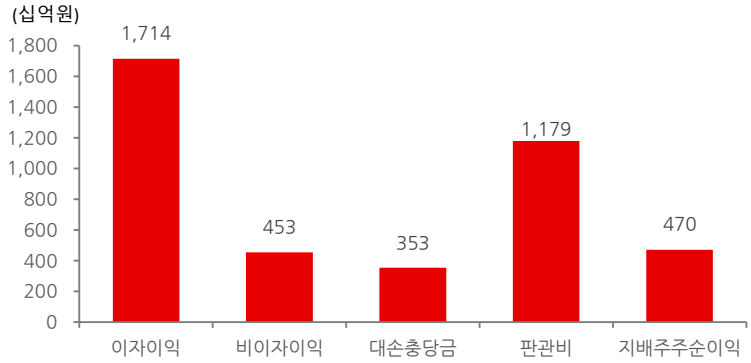


자료: 각 은행, BNK투자증권

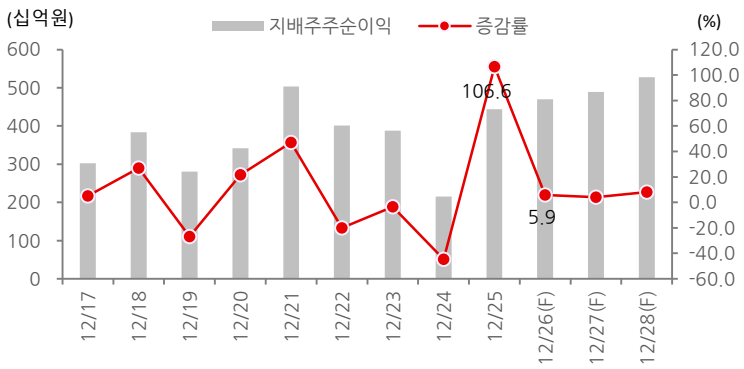
4-17. 2026년(E) IM금융 지배주주순이익 +6%YoY인 4,700억원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +5.9%yoy인 4,700억원 예상. 법인세 +1.0%p 65억원 및 교육세 +0.5%p 120억원 추가 반영과 전년도 환입에 따른 대손충당금전입 소폭 증가에도 대출 회복 및 NIM 상승에 따른 이자이익 증가와 자회사 실적도 개선됨에 기인
- CET 1 비율이 12% 상회하면서 2026년(E) 총주주환원율 41.6%(자사주 매입 및 소각 400억원 확정 외 추가 350억원과 연간 배당총액 1,205억원) 예상. 2026년 배당소득 분리과세에 이어 2027년 비과세배당 적용될 전망
- 2025년 이후 이익 회복과 CET 1 상승에 따른 총주주환원율 상향에도 PBR 0.5배에 불과한 수준. 이에 따라 투자의견 BUY 및 목표주가 23,000원 유지

2026년(E) 주요부문 실적 현황

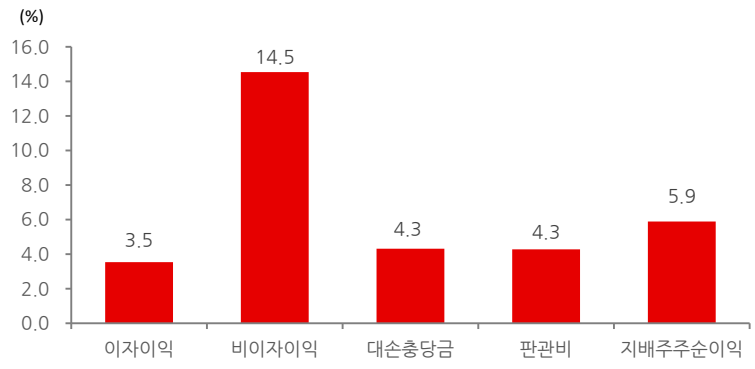


IM금융 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: 각 은행, BNK투자증권

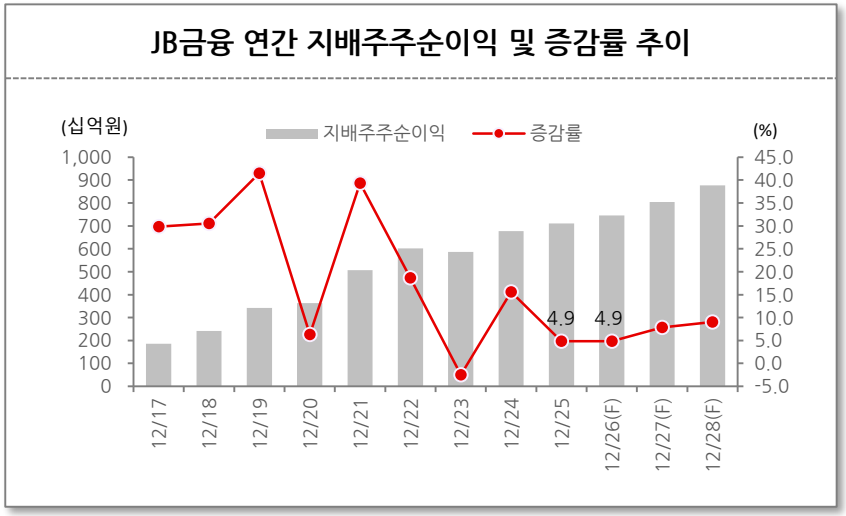
2026년(E) 주요부문 증감률 현황



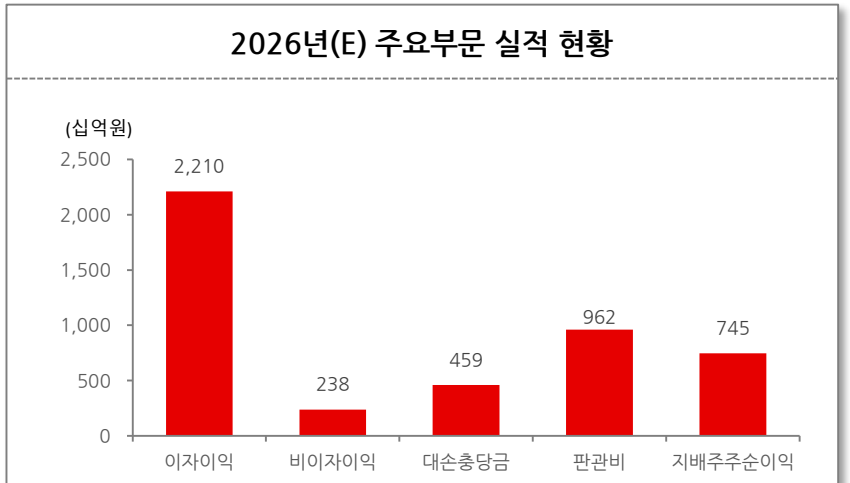
자료: 각 은행, BNK투자증권

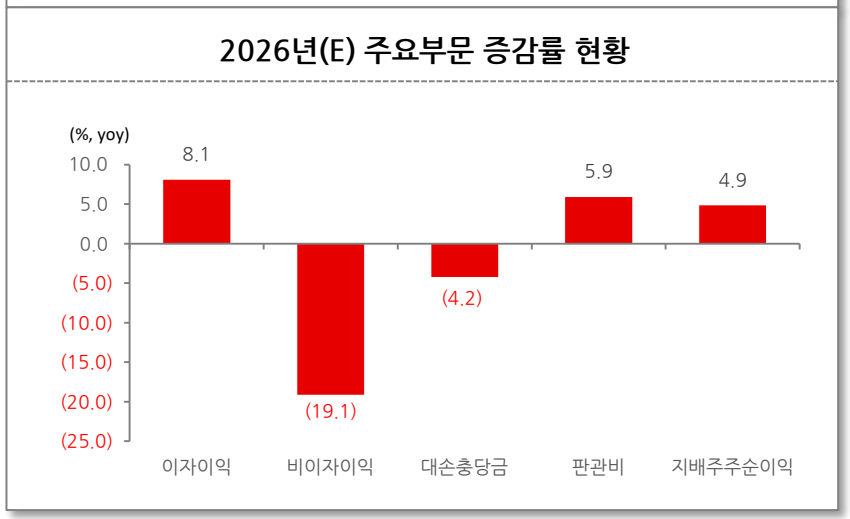
4-18. 2026년(E) JB금융 지배주주순이익 +5%YoY인 7,450억원 예상

- 2026년(E) 지배주주순이익 +4.9%yoy인 7,450억원 예상. 법인세 +1.0%p 100억원 및 교육세 +0.5%p 150억원 추가 반영, 대출채권 매각이익 축소에 따른 비이자이익 감소와 영업외 지분법 평가이익 소멸에도 전략 대출(외국인대출 및 캐피탈 자동차 담보대출 등) 큰 폭 성장 및 특히 NIM 회복에 따른 이자이익 큰 폭 증가와 대손충당금전입도 감소함에 기인
- 총주주환원율 2025년 +12.6%p 상향된 45%에 이어 2026년(E) +5%p 상향된 50%(자사주 매입 및 소각 587억원 확정 외 추가 700억원과 연간 배당총액 2,360억원) 예상. 2027년에도 배당총액 10% 증가하면서 배당소득 분리과세 적용 전망
- 성장성 확보 위해 외국인대출 다각화, 핀테크 협업, 더불어 성공적인 캄보디아 외 인도네시아 진출 등 해외사업 확대도 긍정적. 업종 내 최고의 ROE (12.6%) 지속과 PBR 0.8배로 하락한 상황이어서 투자의견 BUY 및 목표주가 40,000원 유지



자료: 각 은행, BNK투자증권

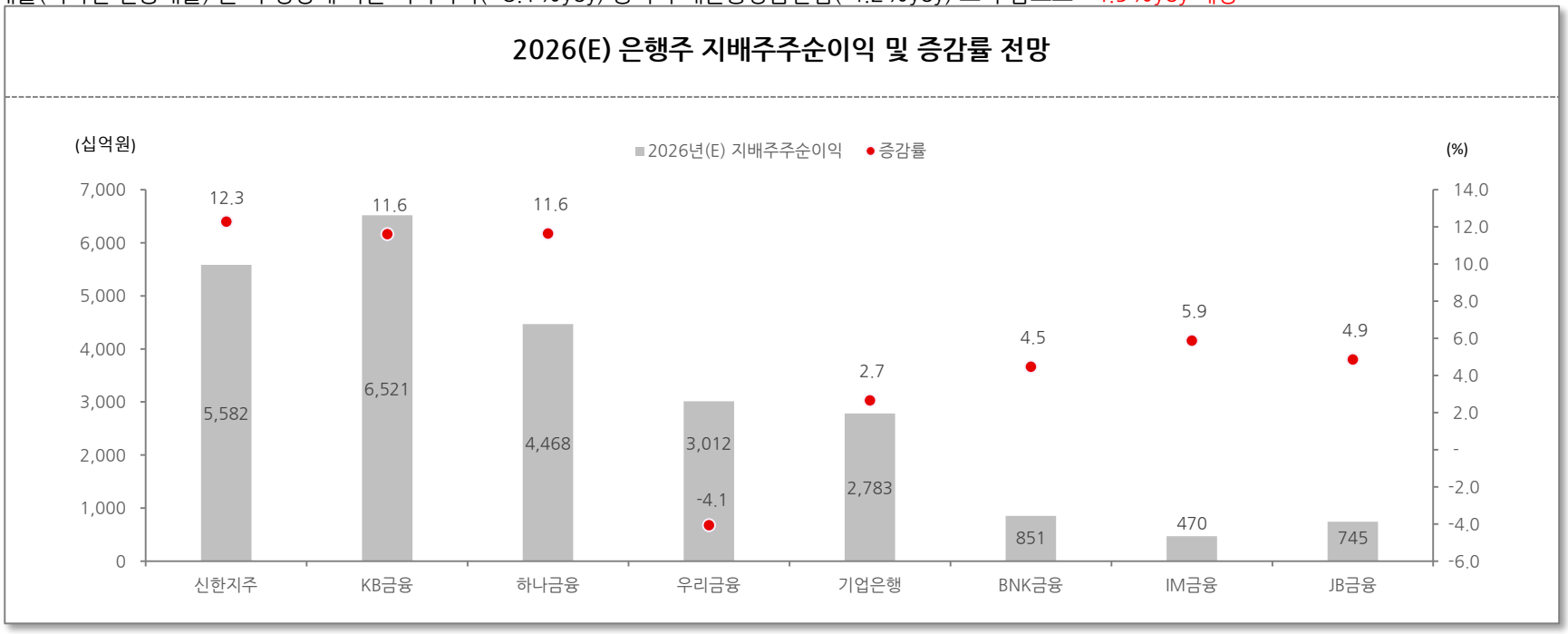




자료: 각 은행, BNK투자증권

4-19. 2026(E) 개별은행 지배주주순이익 종합

❖ 업종 전체적으로 교육세 +0.5%p(6,800억원) 인상과 성과급 지급, 자회사 영업 확대, 명퇴비용 증가 등에 따라 판관비는 경상적 수준을 상회할 전망. 지배주주순이익 신한지주 이자이익(+5.4%yoy) 및 비이자이익(+10.8%yoy, 증권자회사 실적 개선) 증가와 대손충당금전입(-0.3%yoy, 추가 충당금 크지 않으나 경상적 증가 가정) 소폭 감소로 +12.3%yoy 예상. KB금융 이자이익(+4.0%yoy) 증가와 기고효과 및 보험금융 관련 이익 축소에도 증권 자회사 실적 증가에 따라 비이자이익(+5.4%yoy) 소폭 증가 예상. 특히 전년도 보수적 충당금적립에 따른 대손충당금전입(-13.9%yoy) 감소, 영업외손익 과징금 소멸에 따라 +11.6%yoy 예상. 하나금융, 비이자이익(+3.9%yoy) 소폭 증가와 환입 효과에 따른 대손충당금전입(-8.5%yoy) 감소, 해외자회사 BIDV 지분법 이익 개선, 특히 1Q26 이자이익 큰 폭 증가 반영(확인 필요)에 따른 연간 이자이익(+7.5%yoy) 큰 폭 증가 가정 등으로 +11.6%yoy 예상. 우리금융, 생보사 인수 효과 Fully 반영되면서 이자이익(+5.3%yoy) 및 비이자이익(+2.4%yoy) 증가와 대손충당금전입(-14.3%yoy) 전년도 보수적 적립에 따라 큰 폭 감소에도 염가매수차익 5,500억원 소멸되면서 -4.1%yoy 소폭 감소 예상. 기업은행, 전년도 기고효과 및 대출채권매각이익 큰 폭 축소에 따른 비이자이익(-45.2%yoy) 감소에도 이자이익(+4.9%yoy) 증가와 대손충당금전입(-9.4%yoy) 감소로 +2.7%yoy 예상. BNK금융, 이자이익(+7.0%yoy) 증가와 증권 및 캐피탈 자회사 실적 회복에 따른 비이자이익(+12.1%yoy) 증가, PF 충당금 축소에 따른 대손충당금전입(-7.3%yoy) 감소로 오피스빌딩 매각이익 축소에도 +4.5%yoy 예상. IM금융, 전년도 환입 증가에 따른 대손충당금전입(+4.3%yoy) 증가에도 이자이익(+3.5%yoy) 증가와 증권자회사 실적 회복에 따른 비이자이익(+14.5%yoy) 증가로 +5.9%yoy 예상. JB금융, 채권관련손익 축소에 따른 비이자이익(-19.1%yoy) 감소에도 전략대출(외국인 신용대출) 큰 폭 성장에 따른 이자이익(+8.1%yoy) 증가와 대손충당금전입(-4.2%yoy) 소폭 감소로 +4.9%yoy 예상



자료: 각 은행, BNK투자증권

4-20. 업종 투자의견 '비중 확대' 제시: 최대실적 지속, 주주환원율 상향, 낮은 PBR

- 2026년 큰 폭의 이익 증가가 예상되는 반도체 중심으로 KOSPI가 큰 폭으로 상승하면서 주주환원율 큰 폭 상향 지속과 최대실적 지속에도 이익 증가율 크지 않은 전망에 따라 상대적으로 주가상승에서 소외 중
- 그럼에도 2026년 배당소득 분리과세와 2027년 비과세배당 등을 감안하면 주주환원 상향 폭은 더욱 확대될 전망
- 더불어 KOSPI 상승에 따른 PBR 2.3배 대비 은행주 여전히 0.7배에 불과한 상황. 특히 시중은행은 대형 증권 자회사 보유에도 증권업종 PBR 상승에도 소외된 상황이어서 Valuation 매력은 더욱 확대됨에 따라 가치주로서의 투자 포인트는 유효하다고 판단. 특히 최근 주식시장 변동 폭 확대의 배경중 하나는 금리상승(물가상승 고려시 실질금리 마이너스, 원달러환율 방어, 주택시장 규제 강화 등을 감안하면 하반기 기준금리 상승 가능성 높다고 판단) 우려에 기반. 은행주는 이에 대한 방어주로서의 매력도 보유함에 따라 '비중 확대' 제시
- 추천종목으로는 차별화된 높은 주주환원율과 KB투자증권 경쟁력 감안 업종 내 KB금융과 상대적으로 낮은 PBR 및 주주환원 상승 폭이 클 것으로 예상되는 하나금융 제안

Valuation table

(원, 십억원, %)		신한지주 (055550)	KB금융 (1055600)	하나금융 (086790)	우리금융 (316140)	기업은행 (024110)	BNK금융 (138930)	IM금융 (139130)	JB금융 (175330)
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY
목표가		130,000	200,000	160,000	47,000	27,500	26,000	23,000	40,000
시가총액		46,611	59,656	33,500	23,160	16,745	5,421	3,039	4,735
상승여력		32.4%	25.0%	31.0%	49.0%	31.0%	48.8%	21.6%	59.0%
현재가(05/22일)		98,200	160,000	122,100	31,550	21,000	17,470	18,920	25,150
순이익	2026(E)	5,582	6,521	4,468	3,012	2,783	851	470	745
	증감률	12.3	11.6	11.6	-4.1	2.7	4.5	5.9	4.9
EPS	2026(E)	11,699	18,386	16,418	4,104	3,490	2,744	2,926	3,999
BPS	2026(E)	121,465	161,103	162,068	48,900	42,103	34,747	36,841	31,722
PER	2026(E)	8.4	8.7	7.4	7.7	6.0	6.4	6.5	6.3
PBR	2026(E)	0.81	0.99	0.75	0.65	0.50	0.50	0.51	0.79
ROE	2026(E)	9.6	11.4	10.1	8.4	8.3	7.9	7.9	12.6
주주환원율	2026(E)	52.2	55.2	51.0	45.0	32.2	45.0	41.6	50.0
배당수익률	2026(E)	3.0	2.9	3.8	4.6	5.4	4.8	4.0	4.9

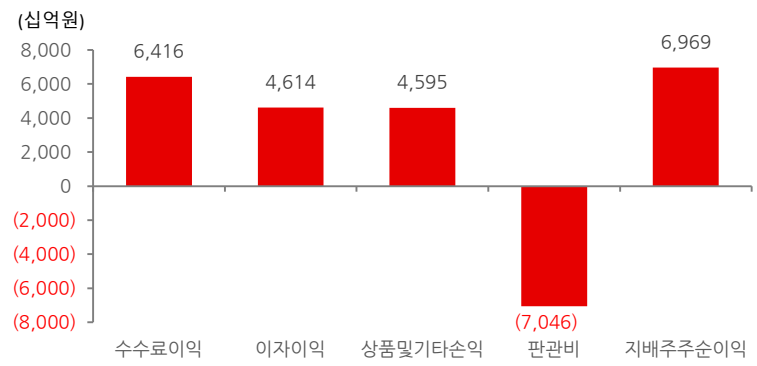
자료: BNK투자증권
주: 5/22일 종가기준, 주당배당금은 자사주 매입 및 소각 규모에 따라 변동 가능성 존재

V. 증권업종 투자전략(騎虎之勢기호지세)

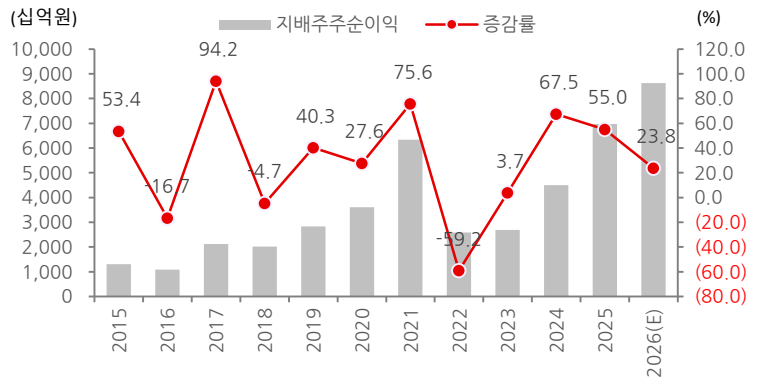
5-1. 2025년 증권주 주요 부문별 실적 현황

- 최근 3년간(22~24년) 이익 비중은 수수료 48.6%, 이자 이익 38.1%, 상품 및 기타손익 13.3%임
- 2025년 지배주주순이익 +55.0%yoy인 7.0조원 실현. 전부문 큰 폭 성장. 국내 일평균거래대금(2024년 19.1조원 → 2025년 26.2조원) 큰 폭 증가와 해외주식수수료 개선 등으로 수수료이익 +25.8%yoy 증가. 신용공여이자 및 대출금 증가, 채권 투자잔액 증가에 따른 채권이자 확대로 이자이익도 +23.6%yoy 실현. 계엄에 따른 기저효과와 부동산PF 충당금 축소 특히 투자목적자산 성과 개선 등으로 상품 및 기타손익 +60.6%yoy 큰 폭으로 증가

증권주 2025년 주요부문 실적 현황

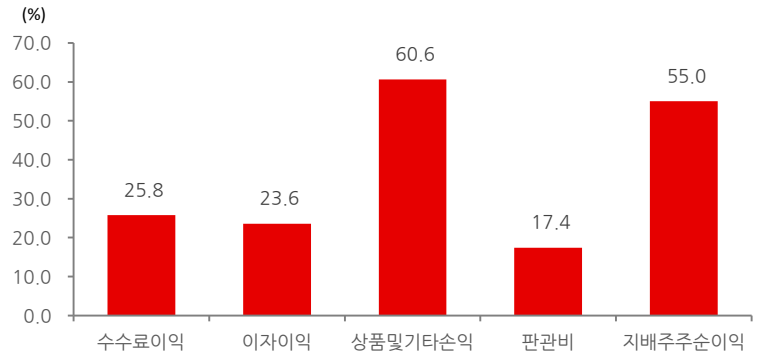


연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

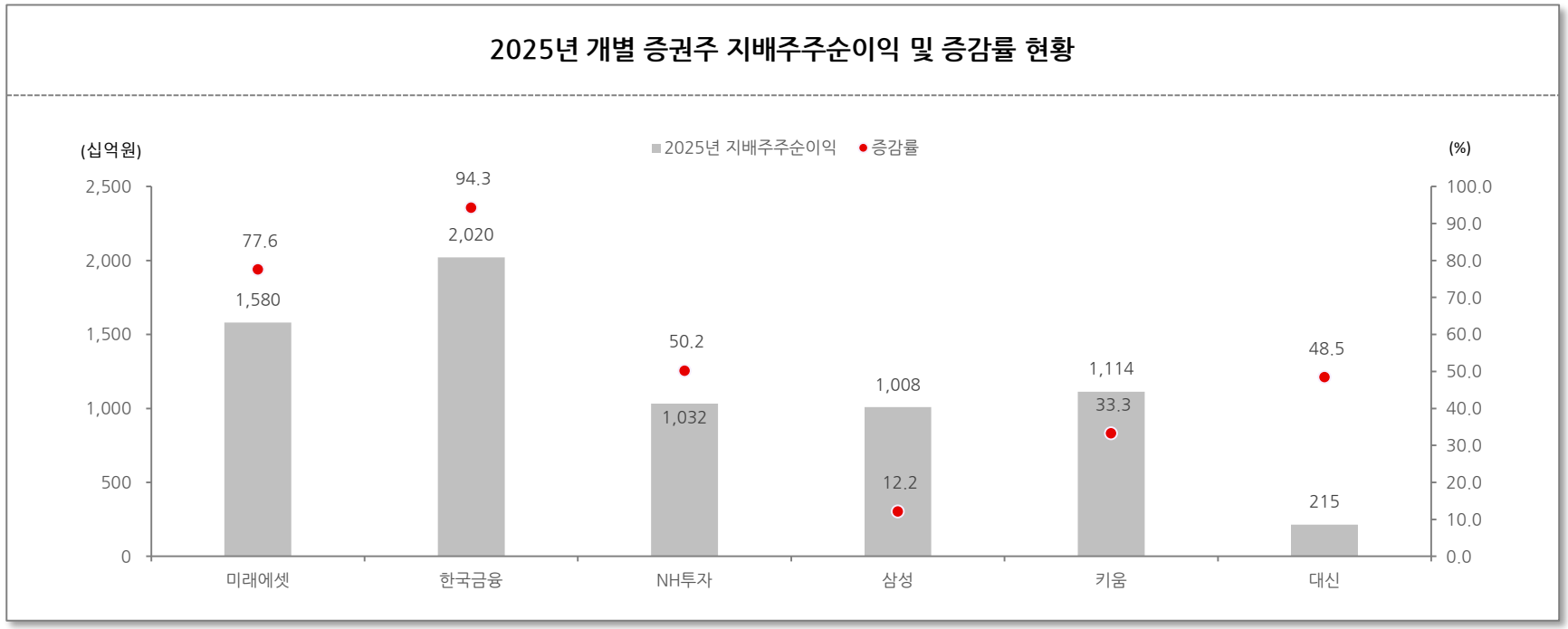
증권주 2025년 주요부문 증감률 현황



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

5-2. 2025년 개별증권사 지배주주순이익 현황

- 2025년 미래에셋증권 수수료이익 +24.6%yoy인 1.3조원, 이자이익 +50.7%yoy인 5,794억원, 상품 및 기타손익 +58.2%yoy인 1.7조원으로 지배주주순이익 +77.6%yoy인 1조 5,797억원 실현. 한국투자증권 수수료이익 +29.1%yoy인 1.3조원, 이자이익 +53.4%yoy인 7,989억원, 상품 및 기타손익 +67.6%yoy인 9,601억원으로 지배주주순이익 +45.2%yoy인 1조 7,351억원 실현(한국금융지주 기준 +94.3%인 2조 204억원 실현). NH투자증권 수수료이익 +26.9%yoy인 1.2조원, 이자이익 +18.9%yoy인 9,538억원, 상품 및 기타손익 +120.9%yoy인 4,019억원으로 지배주주순이익 +50.2%yoy인 1조 316억원 실현. 삼성증권 수수료이익 +24.8%yoy인 1.2조원, 이자이익 +6.8%yoy인 7,138억원, 상품 및 기타손익 +0.5%yoy인 6,160억원으로 지배주주순이익 +12.2%yoy인 1조 84억원 실현. 키움증권 수수료이익 +30.3%yoy인 1.0조원, 이자이익 +24.5%yoy인 7,760억원, 상품 및 기타손익 +36.9%yoy인 5,729억원으로 지배주주순이익 +33.3%yoy인 1조 1,135억원 실현
- 전년도 기고효과로 삼성증권이 상대적으로 부진한 가운데 모든 증권사 실적이 양호하였음. 이는 국내외 거래대금 증가 수혜가 상위권에 집중되는 효과와 중소형 증권사와 달리 PF 충당금도 2024년에 대부분 마무리되었기 때문

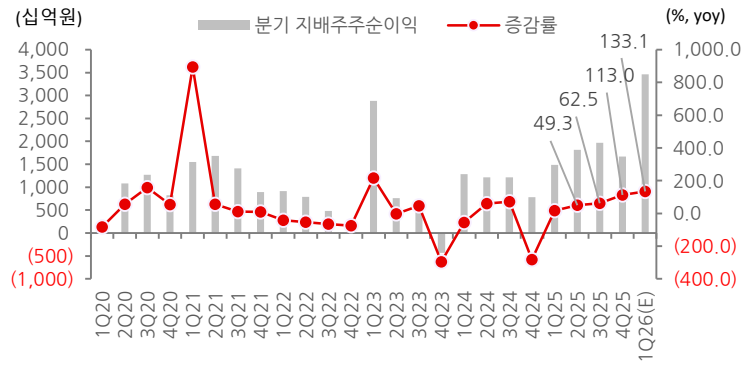


자료: 각 증권사, BNK투자증권

5-3. 1Q26 증권주 주요 부문별 실적 현황

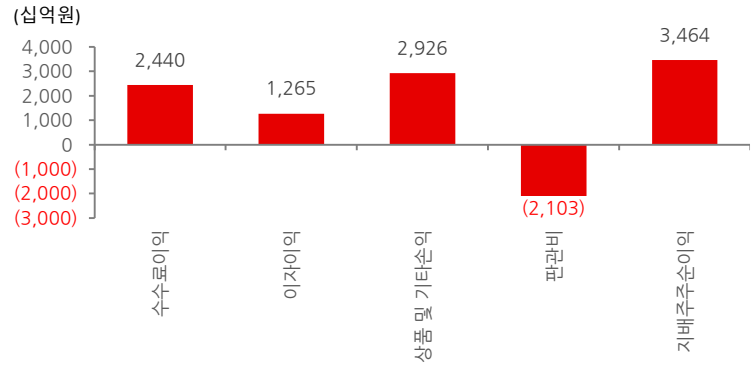
- 1Q26 증권주 지배주주순이익 +133.1%yoy인 3.5조원 실현하며 당사 및 시장예상치 상회. 시장금리 상승에 따른 채권관련이익 축소에도 주식시장 큰 폭 상승 및 투자목적자산(비시장성자산 및 xAI 등) 평가이익 반영, 시장금리 상승을 반영한 포트폴리오 조정, 2022년 이후 큰 폭으로 증가하였던 국내외 부동산 및 투자관련 손실 큰 폭 축소 등으로 상품 및 기타관련손익(+158.6%yoy)도 예상치대비 큰 폭으로 상회
- 특히 국내 주식시장 호황에 따른 일평균거대금 큰 폭 증가(18.4조원→66.6조원)와 개인투자자 주식시장 참여 확대, 대체거래 활성화, IB투자 확대 및 다변화 등으로 수익증권 및 자산관리, 기타수수료 등도 큰 폭으로 개선되면서 수수료이익 +85.9%yoy 실현
- 이자이익도 신용공여 잔고(일부 증권사는 4Q25부터 Full 및 1Q26 증자 통한 자본확충) 확대와 증금예치금이자 증가, 주식담보대출 확대에 따른 대출금이자 증가로 +21.8%yoy 실현

분기 지배주주순이익 및 증감률(분기 기준 이익증가율 확대)

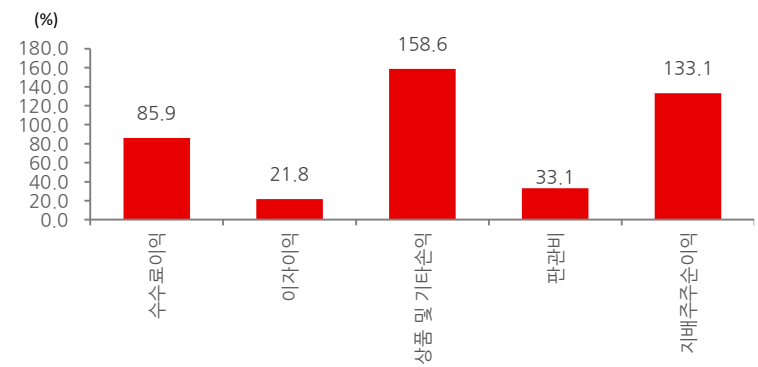


자료: 각 사, BNK투자증권
주1 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

증권주 1Q26 주요부문 실적 현황



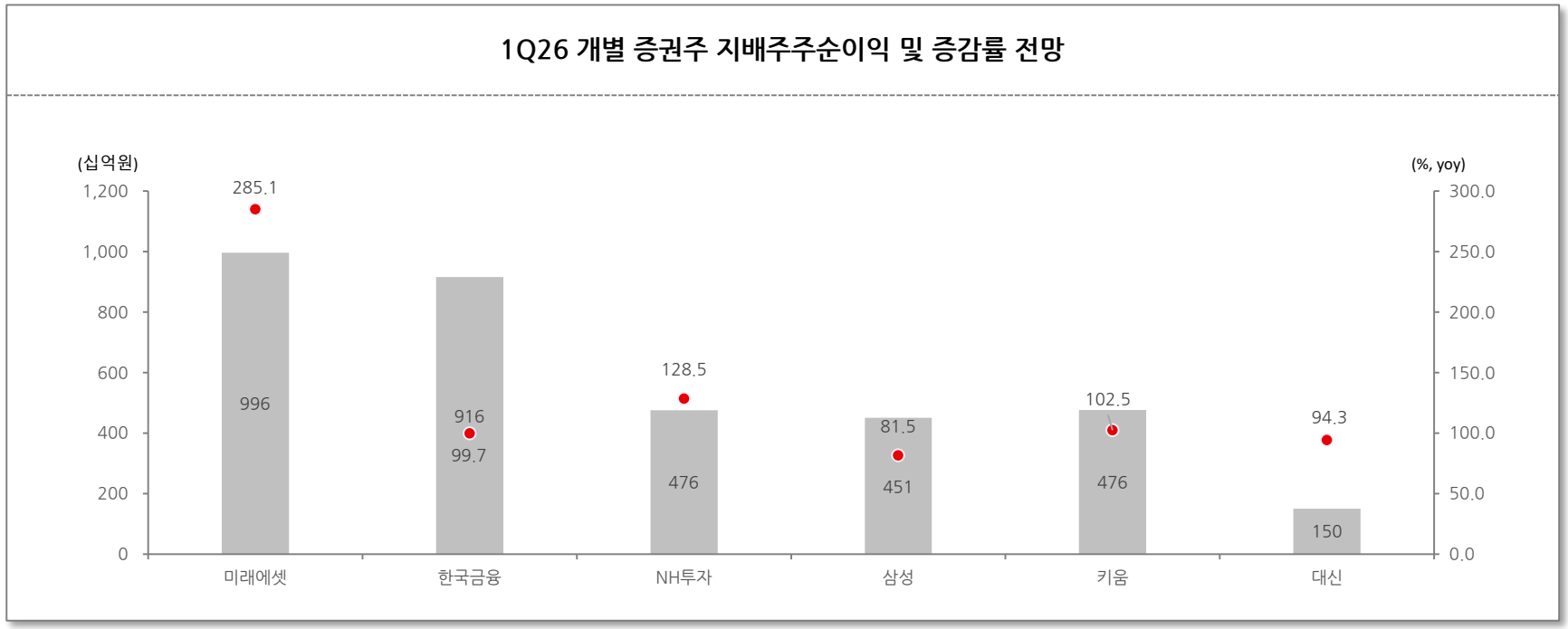
증권주 1Q26 주요부문 증감률 현황



자료: 각 사, BNK투자증권
주1 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

5-4. 1Q26 개별증권사 지배주주순이익 현황

❖ 1Q26 미래에셋증권 수수료이익 +43.9%yoy, 이자이익 +63.1%yoy(신용공여 한도 확대), 상품 및 기타손익 +219.7%yoy(스페이스X 평가이익 8,040억원) 증가하면서 지배주주순이익 +285.1%yoy인 9,962억원 실현하여 당사(9,533억원) 및 시장(9,206억원) 예상치 소폭 상회. 한국투자증권 수수료이익 +86.5%yoy, 이자이익 +42.8%yoy(3월 1.5조원 증자 통해 향후 신용공여 확대 전망), 상품 및 기타손익 +3.0%yoy 소폭 증가하면서 지배주주순이익 +34.0%yoy인 6,240억원 예상(한국금융지주 기준 +99.7%인 9,155억원 실현). NH투자증권 수수료이익 +98.8%yoy(수수료비용률 25년 44.4% → 28.4% 큰 폭 하락), 이자이익 +24.0%yoy, 상품 및 기타손익은 비시장성주식 평가이익 증가로 상쇄하면서 +224.3%yoy로 지배주주순이익 +128.5%yoy인 4,757억원 실현(퇴직급여 600억원 발생). 삼성증권 수수료이익 +114.9%yoy, 이자이익 +28.6%yoy, 상품 및 기타손익 -28.8%yoy(전년동기 기고효과)로 지배주주순이익 +81.5%yoy인 4,508억원 실현. 키움증권 수수료이익 +76.1%yoy, 이자이익 +9.7%yoy(신용공여 이미 Full), 상품 및 기타손익 +124.9%yoy 증가하면서 지배주주순이익 +102.5%yoy인 4,764억원 실현. 실적 발표 후 NH투자증권 KOSPI 보합 대비 +0.7%, 키움증권 KOSPI -1.4% 대비 -5.0%, 삼성증권 KOSPI +4.3% 대비 +1.2%, 미래에셋증권 KOSPI -2.3% 대비 -6.4% 실현. 전반적으로 실적은 예상치를 상회하였으나 시장기대치가 높았기 때문으로 KOSPI 대비 하락 판단

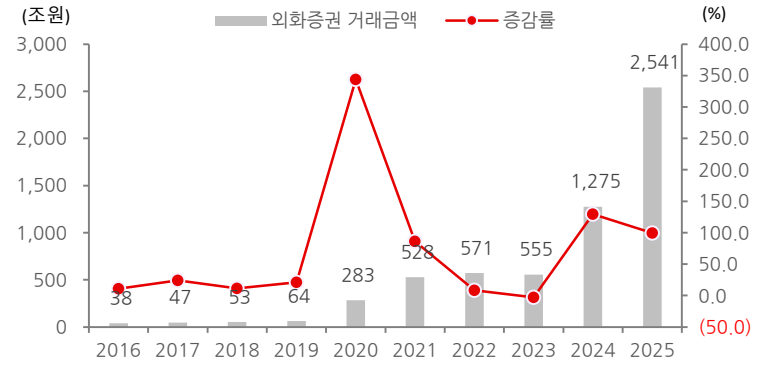


자료: 각 증권사, BNK투자증권

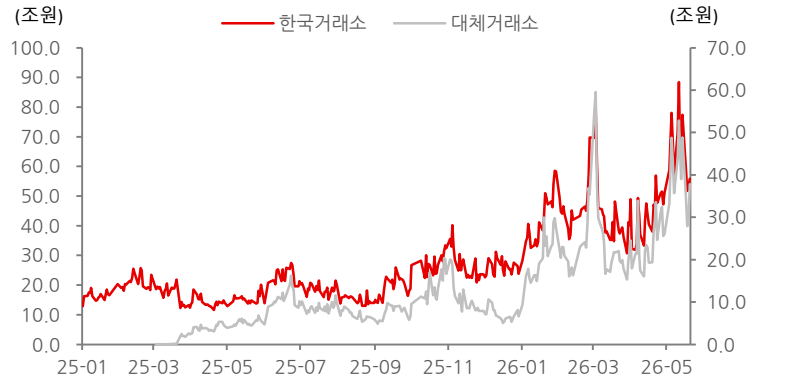
5-5. 국내외 주식시장 호황에 따라 거래대금 폭발적으로 증가

- 2025년 6월 신정부 출범 이후 KOSPI 큰 폭 상승 및 대체거래소 활성화에 따라 일평균거래대금 큰 폭으로 증가(1Q25 18.4조원 → 2Q25 23.6조원 → 3Q25 25.8조원 → 4Q25 36.9조원, 2025년 연간 26.2조원)
- 2026년 주식가격 및 KOSPI 큰 폭 추가 상승 지속에 따라 일평균거래대금 1Q26 66.7조원(증권거래소 47.0조원+대체거래소 26.7조원)에서 2Q26 81.7조원(증권거래소 51.7조원+대체거래소 30.0조원)으로 폭발적으로 증가 중
- 더불어 2020년부터 증가하기 시작한 해외주식 거래대금도 2025년 연간 2,541조원으로 전년도대비 두배 증가
- 국내 거래대금 M/S 기준 키움, 미래, 한국 대비 해외 M/S 기준으로는 토스, 키움, 삼성증권 순으로 높은 수준임

외화증권 거래대금 및 증감률 추이

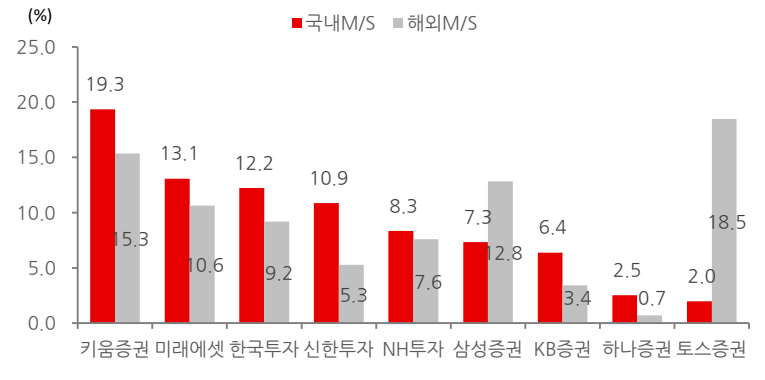


2026년 일평균거래대금 추이



자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/21일 기준

국내외 거래대금 기준 M/S 현황

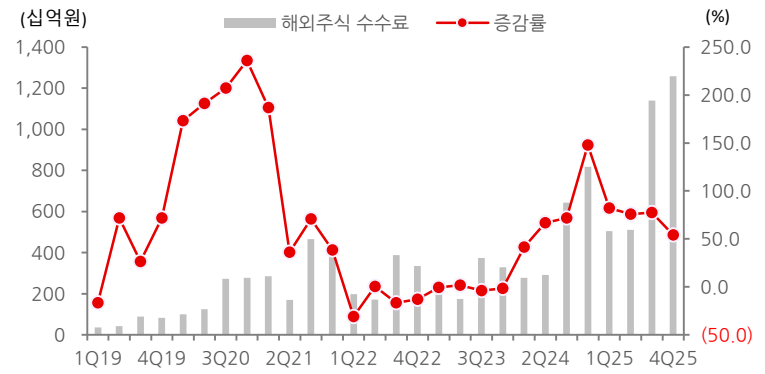


자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 2025년 증권사 전체 연간 기준

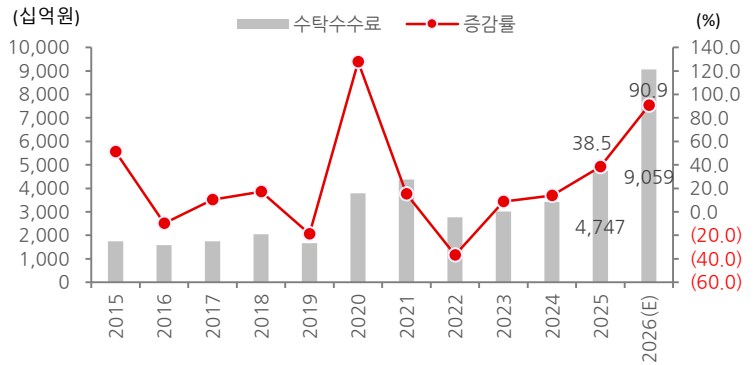
5-6. 국내외 거래대금 폭발적 증가에 따라 수수료수익도 최대치

- 2025년부터 거래대금 폭발적 증가에 따라 수수료수익도 최대치 갱신 중. 2025년(당사 커버리지 6개 증권사 합산 기준) 수탁수수료 4.7조원에서 2026년(E) +90.9%yoy인 9.1조원 예상
- 더불어 4Q24부터 큰 폭으로 증가하기 시작한 해외주식 수수료(2024년 1.5조원 → 2025년 2.4조원)도 최고치를 돌파하며 이익 증가에 기여 중(4Q24 이후 미래, 삼성, 키움은 국내주식 수수료를 상회하기도 함. 상위 8개사가 전체 수수료의 92%를 차지)
- 국내 지분증권 수수료 기준 M/S 미래, KB, NH 대비 해외 M/S 기준으로는 토스, 미래, 키움증권 순으로 높은 수준임

분기 해외주식 수수료 및 증감률 추이

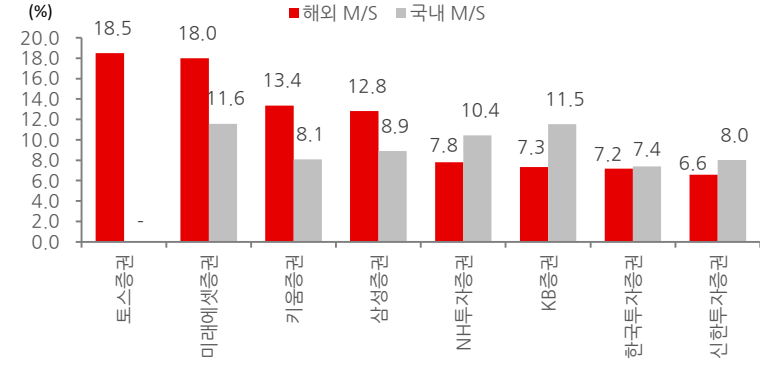


연간 수탁수수료 및 증감률 추이



자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 당사 커버리지 증권사 합산 기준

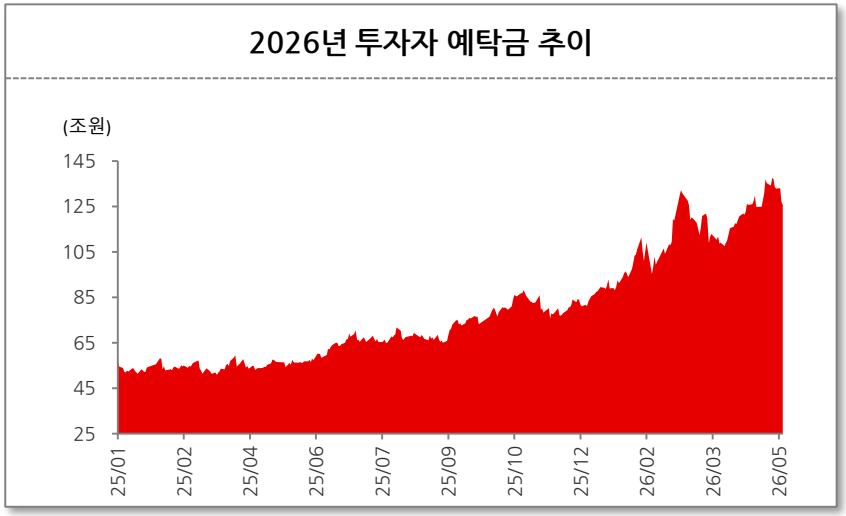
국내외 수수료 기준 M/S 현황



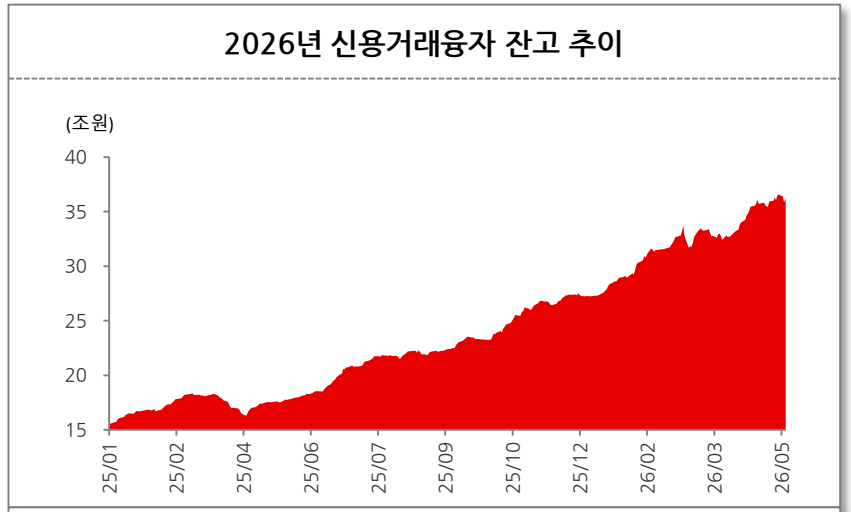
자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 2025년 증권사 전체 수수료수익 기준

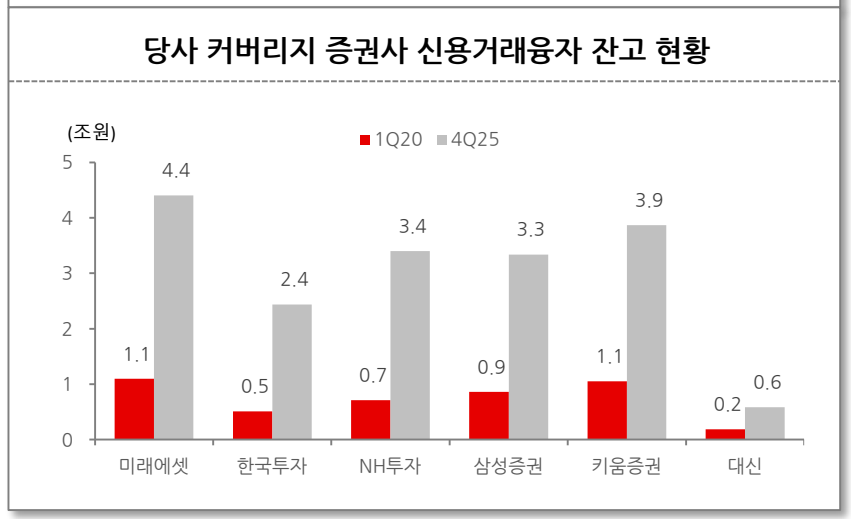
5-7. 2026년 투자자 예탁금 및 신용거래융자 잔고도 역대 최대 수준

- KOSPI 8,000p 육박하면서 투자자예탁금 5월 126조원으로 역대 최대 수준(5/12일 137조원 대비로는 소폭 감소) . 특히 투자자예탁금은 주식시장 대기 자금이라는 점에서 지수의 하방경직성을 강화하여 주식시장 안정성 측면에서 긍정적
- 신용거래융자 잔고도 36조원(4Q25 이후 대부분 증권사 한도 소진 가능성 존재)으로 최대 수준. 더불어 1Q20 코로나 직후 및 2Q25 국내증시 큰 폭 상승 후 개인투자자 참여가 급격히 증가(2019년 612만명 → 4Q25 1,442만명)하면서 당사 커버리지 증권사 신용거래융자 잔고는 1Q20 대비 약 3배 이상 증가



자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/20일 기준



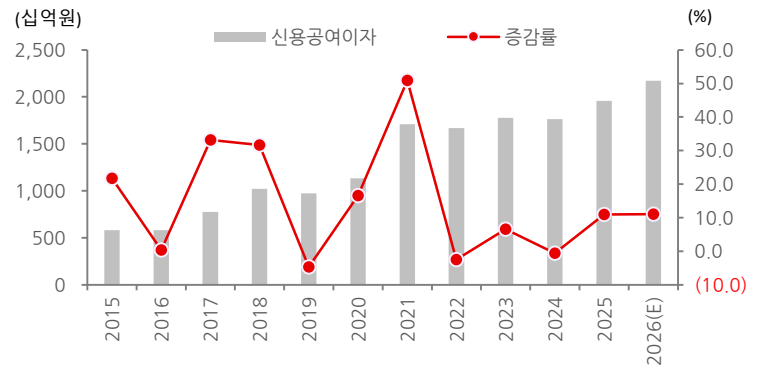


자료: Quantiwise, BNK투자증권
주1: 5/20일 기준

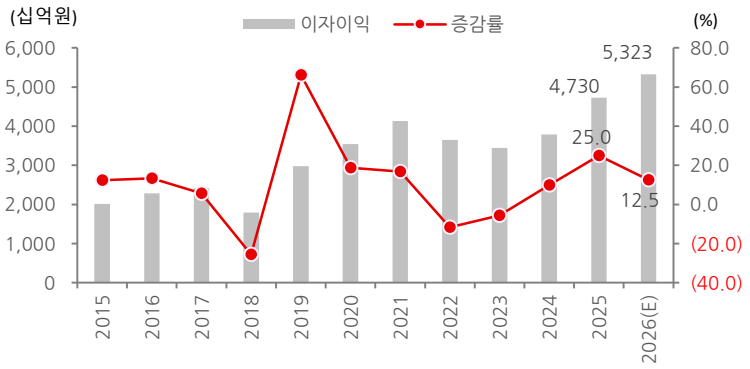
5-8. 이자이익 전년도 기고효과에도 역대 최대규모 예상

- 주식시장 큰 폭 상승에 따라 투자자 예탁금 및 신용거래융자 잔고도 역대 최대 수준을 돌파하면서 신용공여이자 및 대출금이자, 더불어 채권운용에 따른 채권이자 등도 큰 폭으로 증가를 예상. 이에 따라 이자이익 전년도 기고효과에도 +12.5%yoy인 5.3조원 예상
- 다만 주식시장 상승은 2025년 6월부터 시작되면서 신용공여 한도도 지속적으로 확대함에 4Q25 이후 한도까지 제공되고 있는 것으로 파악. 이에 따라 2026년(E) 신용공여이자는 예상과 달리 증가 폭이 크지 않을 수 있음. 다만 여력이 있는 미래에셋증권과 최근 1.5조원 증자를 실시한 한국투자증권은 상대적으로 추가 이익 증가 가능
- 개별 증권사 이자이익 기준으로는 한도 확대 여력이 높은 미래에셋 증가율 +31.8%yoy로 높은 가운데 한국투자증권 +15.8%yoy, NH투자증권 +11.3%yoy 예상

연간 신용공여이자 및 증감률 추이

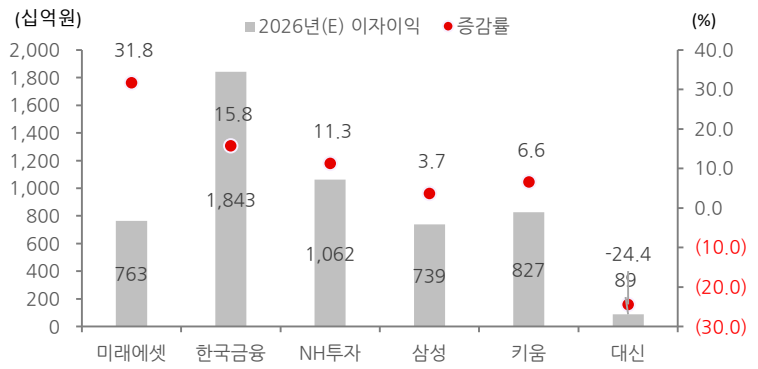


연간 이자이익 및 증감률 추이



자료: 각 사, BNK투자증권
주1: 당사 커버리지 증권사 기준

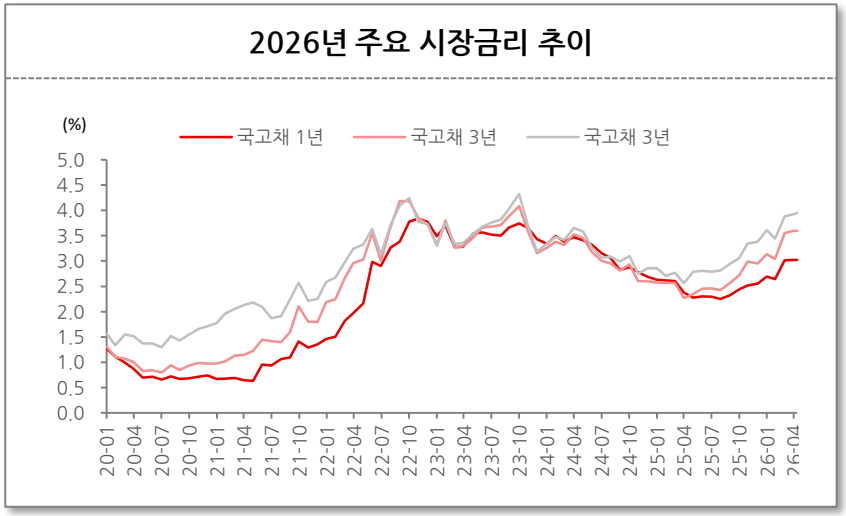
2026년(E) 개별 증권사 이자이익 및 증감률



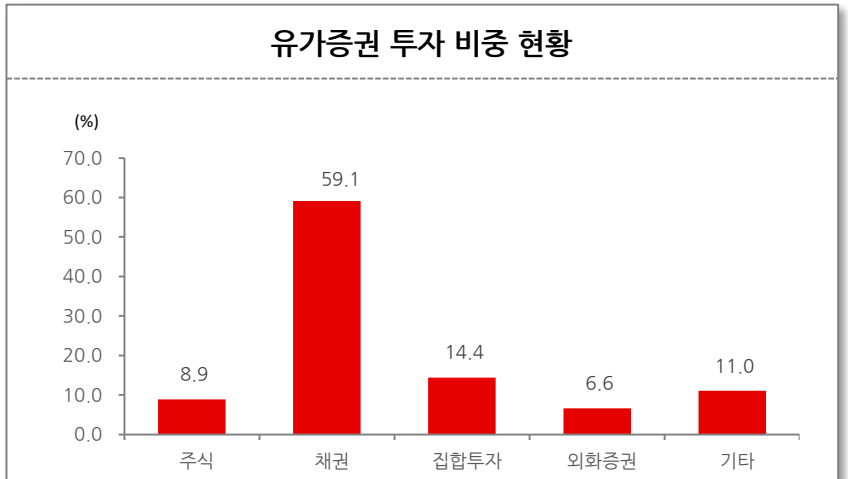
자료: 각 사, BNK투자증권
주1: 당사 커버리지 증권사 기준

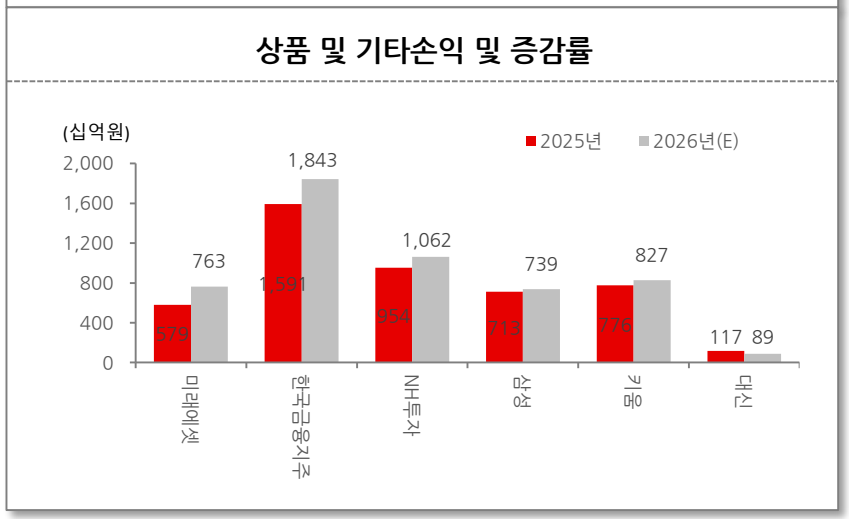
5-9. 채권평가손익 감소를 주식평가손익 증가로 상쇄할 전망

- 2025년 상반기 두 차례 기준금리 인하 이후 신정부 출범에 따른 경기회복 위한 유동성 공급, 적극적인 주식시장 부양 정책, 낮은 시장금리 등으로 주식시장 큰 폭 상승
- 다만 25.9월 이후 시장금리 상승과 정부정책도 주택시장 규제 및 원달러환율 방어 등에 더욱 집중할 것으로 예상함에 따라 하반기 기준금리 인상 가능성과 이를 반영한 시장금리 선 상승을 전망
- 이에 따라 2025년 채권 비중 59.1% 감안 채권가격 하락에 따른 유가증권평가손익 축소 전망 . 다만 1Q26(+158.6%yoy)과 마찬가지로 포트폴리오 선 조정, 주식시장 상승에 따른 국내외 주식관련손익 등으로 상쇄 가능할 전망
- 개별 증권사 기준으로는 스페이스X 평가이익 반영에 따라 미래에셋증권 증가율 이 가장 클 것으로 전망



자료: Quantiwise, BNK투자증권

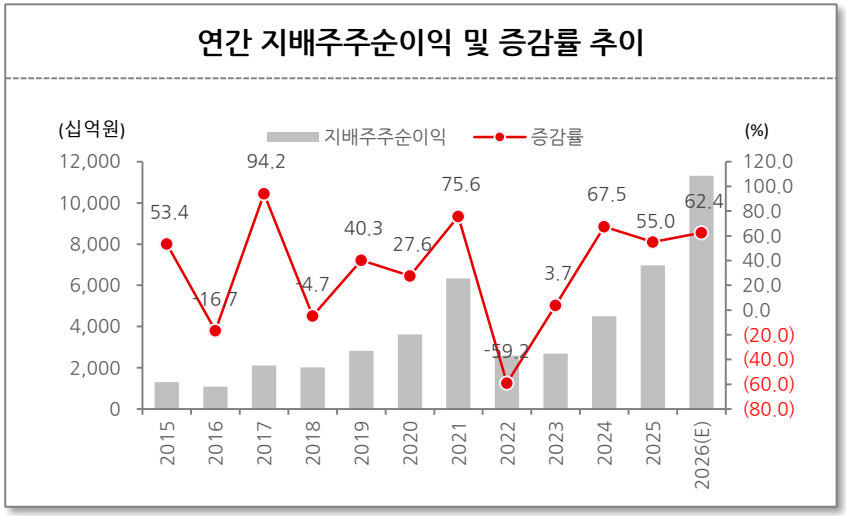




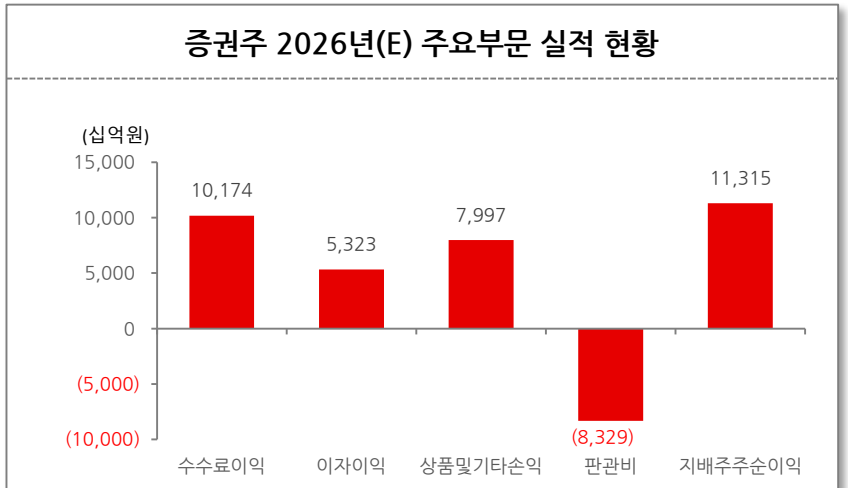
자료: 금융감독원, BNK투자증권
주1: 2025년 당사 커버리지 증권사 합산 기준

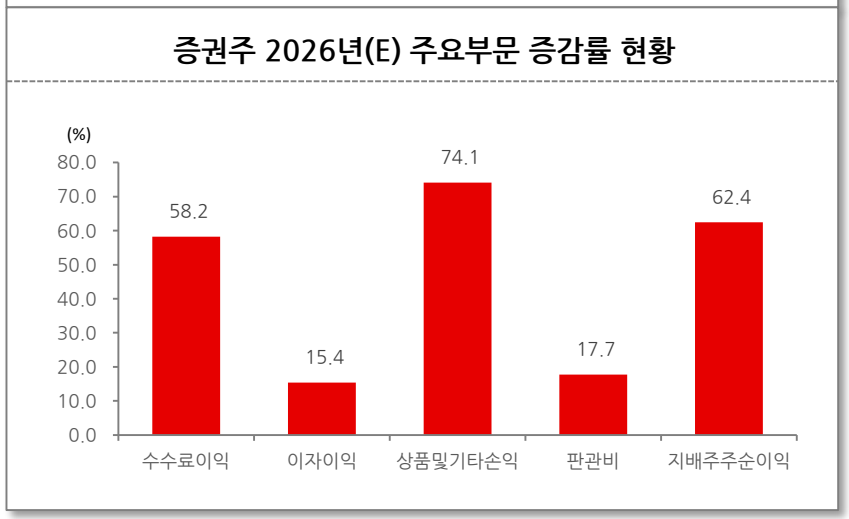
5-10. 2026년(E) 증권주 주요 부문별 실적 전망

- 지난 10년간 이익 내 수수료이익 비중은 43%. 2025년 일평균거래대금 26조원에서 1Q26 67조원에서 2Q26 더욱 증가한 73.7조원(4/1~5/11일 기준). 2Q26 70조원과 하반기 60조원으로 축소를 가정한 2026년 일평균 64조원으로 가정하여도 수수료이익 +58.2%yoy 증가(수탁수수료 +90.9%yoy) 예상
- 더불어 증자를 통한 한도 확대와 채권금리 상승에 따른 이자이익 증가가 예상함에도 1Q26 증권사 신용한도 Fully 제공을 가정한 제한적 신용공여에도 이자이익 +15.4%yoy로 보수적으로도 역대 최대 예상
- 더불어 1Q26 시장금리 상승에 따른 채권관련손익 큰 폭 감소에도 상품 및 기타손익 +79.0%yoy 큰 폭 증가함. 2Q26 이후 시장금리 flat과 주식시장 큰 폭 상승이 지속되고 있음에도 하반기 시장금리 상승에 따른 채권관련이익 축소를 가정하여도 스페이스X IPO 효과 반영 등으로 +74.1%yoy 큰 증가 예상
- 전부문 실적이 개선되면서 지배주주순이익 +62.4%yoy인 11.3조원 예상. 그러나 상반기 양호한 금융시장 대비 하반기 보수적 전망을 가정한 실적 추정이라는 점에서 실제 이익증가율은 더욱 높을 가능성 존재. 그럼에도 변동성이 큰 금융시장 감안하면 이익 신뢰성이 높지 않다는 점이 부담
- 큰 폭의 이익 증가 외 신규 인허가(미래, 한국, NH, 키움)에 따른 이익 증가 가능성, 외국인 통합계좌 서비스(외국인이 국내 계좌 없이 자국 증권사 명의 계좌를 통해 한국주식 매매 및 결제할 수 있는 제도로 단기 실적 영향 크지 않으나 투자심리에 긍정적) 시행 등 악재 보다는 호재가 많은 상황



자료: 각 사, BNK투자증권
주: 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

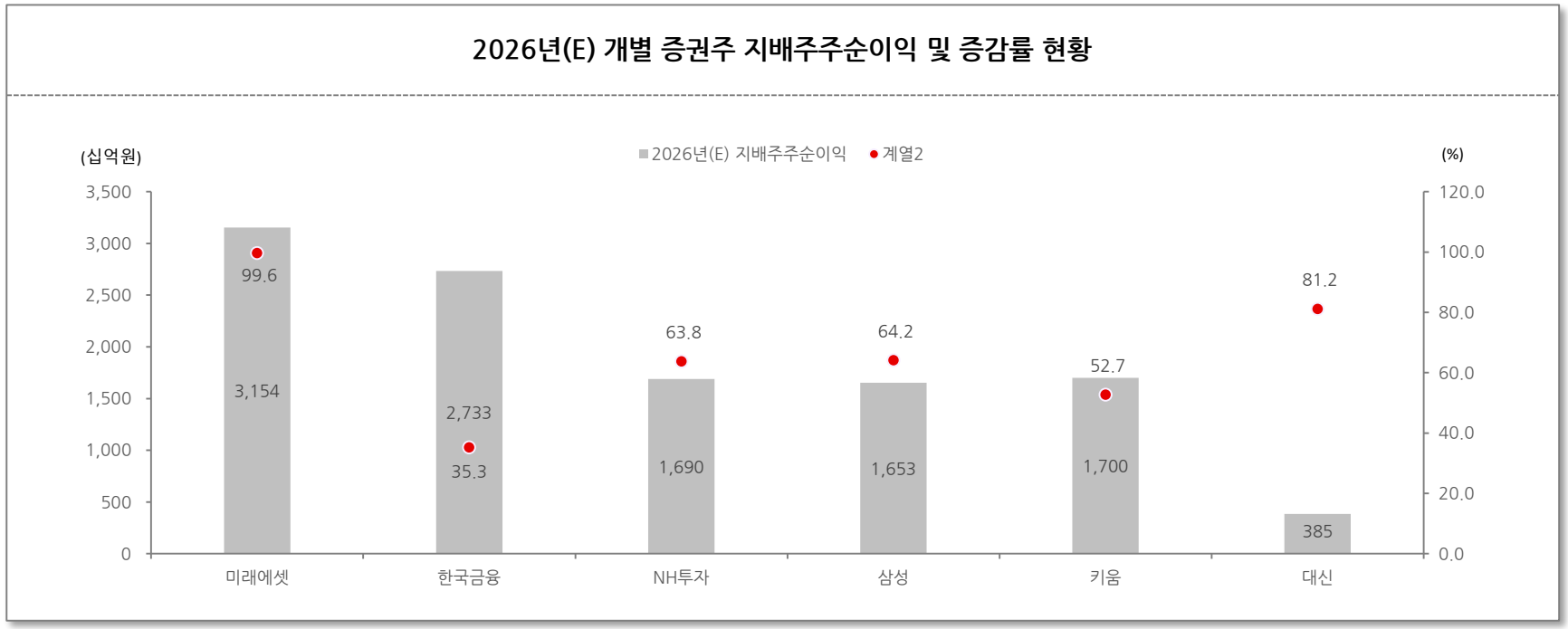




자료: 각 사, BNK투자증권
주: 당사 커버리지 증권사(미래, 한국, NH, 삼성, 키움, 대신) 합산기준

5-11. 2026년(E) 개별증권사 지배주주순이익 전망

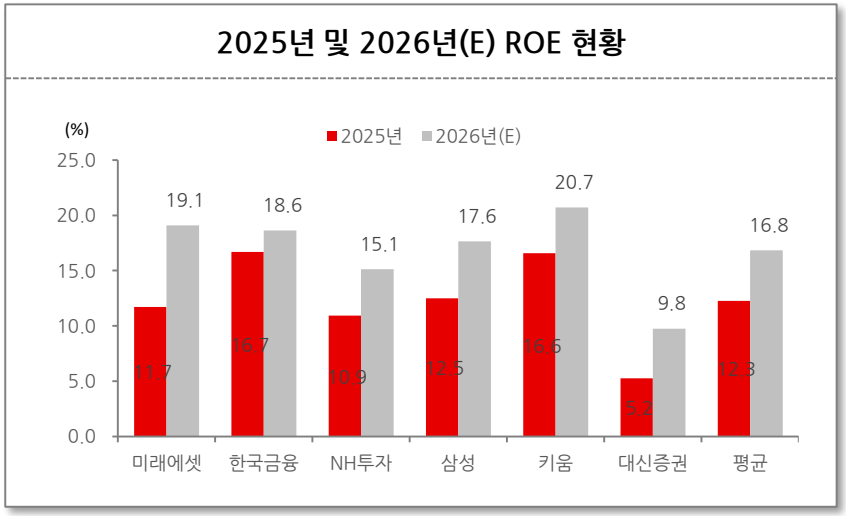
- 2026년(E) 연간 일평균거래대금 64.2조원(2Q 70조원 및 하반기 60조원) 가정. 미래에셋증권 수수료이익 +58.4%yoy인 2.1조원, 이자이익 +31.8%yoy인 7,635억원(4Q25 큰 폭 증가추세 반영), 상품 및 기타손익 +89.3%yoy인 3.8조원(스페이스X 상반기 1.6조원 가정)으로 지배주주순이익 +99.6%yoy인 3조 1,535억원 예상. 한국투자증권 수수료이익 +61.4%yoy인 2.0조원, 이자이익 +41.5%yoy인 1,1조원, 상품 및 기타손익 -27.9%yoy인 1.2조원으로 지배주주순이익 +25.9%yoy인 2조 1,853억원 예상(한국금융지주 기준 +35.3%인 2조 7,327억원 예상). NH투자증권 수수료이익 +61.3%yoy인 2.0조원, 이자이익 +11.3%yoy인 1.1조원, 상품 및 기타손익 +58.7%yoy인 8,105억원으로 지배주주순이익 +63.8%yoy인 1조 6,896억원 예상. 삼성증권 수수료이익 +64.4%yoy인 1.9조원, 이자이익 +3.7%yoy인 7,387억원, 상품 및 기타손익 +30.3%yoy인 8,125억원으로 지배주주순이익 +64.2%yoy인 1조 6,534억원 예상. 키움증권 수수료이익 +41.0%yoy인 1.5조원, 이자이익 +6.6%yoy인 8,273억원, 상품 및 기타손익 +59.7%yoy인 9,148억원으로 지배주주순이익 +52.7%yoy인 1조 7,001억원 예상. 대신증권 수수료이익 +64.0%yoy인 7,077억원, 이자이익 -24.4%yoy인 886억원, 상품 및 기타손익 -22.5%yoy인 2,605억원으로 지배주주순이익 +81.2%yoy인 3,855억원 예상
- 미래에셋증권, 한국금융지주, NH투자증권 IMA 허가 완료. 다만 한국금융지주 공격적 영업과 달리 미래에셋 및 NH 보수적 영업 전략. 키움증권 발행어음 인수 획득. 2024년부터 인력 확충을 통한 기 준비를 감안하면 2026년부터 이익에 일부 기여할 전망



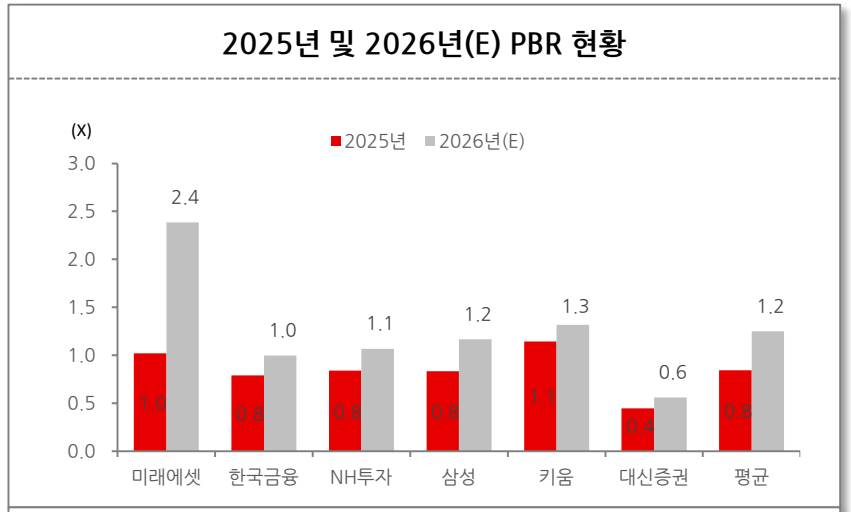
자료: 각 증권사, BNK투자증권

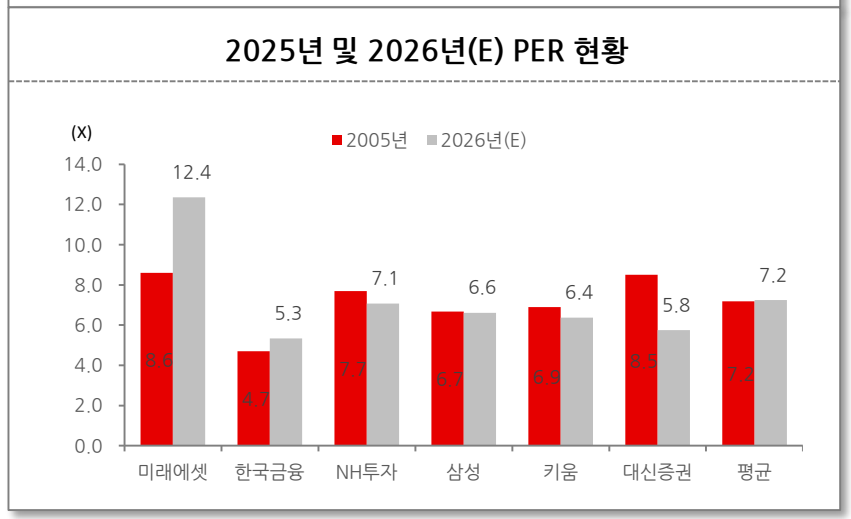
5-12. 밸류에이션 높지 않으나 이익변동성이 크다는 점이 부담

- 종합금융투자사업자 인허가(8조원 기준 미래에셋증권 및 한국투자증권, NH투자증권, 4조원 기준 키움증권, 신한금투, 하나증권 선정) 확정에 따른 2026년 고객기반 확대 및 추가 이익 증가 가능성도 긍정적
- 2025년 큰 폭의 이익 증가에 따라 ROE 및 PBR도 개선. 더불어 2026년에도 큰 폭의 주가상승도 큰 폭의 이익 증가에 따라 PBR 평균 1.2배(대신증권 제외시 1.4배) 수준. 평균 ROE 16.8%(대신증권 제외시 18.2%) 감안하면 높지 않은 수준이나 증권주 특성상 이익 변동성이 크고 실적 신뢰성이 높지 않음에 따른 Discount 감안하면 애매한 수준
- 다만 최근 반도체와 같이 PER 적용하면 2025년 및 2026년(E) 평균 각각 7.2배로 오히려 KOSPI 대비 낮은 수준이나 이익 변동성이 크다는 점에서 신뢰성이 높지 않다는 점에서 부담



자료: 각 사, BNK투자증권





자료: 각 사, BNK투자증권
주: 5/21일 종가기준

5-13. Valuation 부담으로 투자의견 '중립' 제시하나 종목별 차별화 존재

- 증권주는 주식시장 상승의 최대 수혜. 거대대금 큰 폭 증가에 따른 수수료이익 증가로 2025년에 이어 2026년(E)에도 최대실적 지속될 전망. 더불어 주식시장 참여자 확대와 정부의 정책 지원 감안하면 펀더멘탈 개선에 따른 PBR Level up 인정. 다만 단기 급등과 일부 증권사 과열은 경계가 필요
- 금융시장 변화에 따른 이익 변동성이 크다는 점에서 주주환원에 대한 신뢰성은 높지 않음. 더불어 이익 예상 또한 쉽지 않다는 점에서 Valuation 보다는 금융시장에 대한 전망과 함께하는 모멘텀 투자전략 필요
- 기업금융을 기반으로 증권주 내 상대적으로 높은 이익 안정성과 Valuation 부담도 크지 않은 한국금융지주 제시. 더불어 2025년 이후 실적 개선 지속과 상대적으로 낮은 PBR, 특히 은행계 증권사로서 50% 내외의 주주환원율에 따라 업종 내 7% 수준의 높은 배당수익률을 예상하는 NH투자증권(목표주가 PBR 1.3배 적용한 40,000원 및 투자의견 BUY로 상향)도 추천

Valuation table

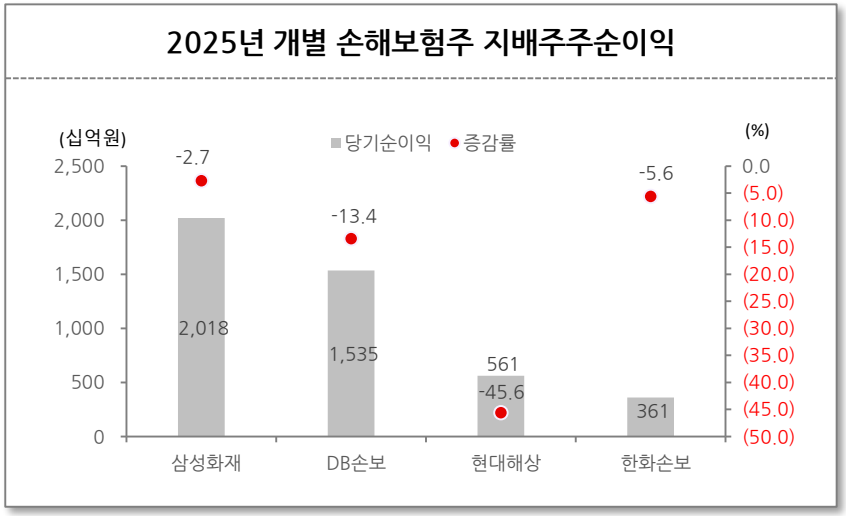
(원, 십억원, %)		미래에셋증권 (006800)	한국금융지주 (071050)	NH투자증권 (005940)	삼성증권 (016360)	키움증권 (039490)	대신증권 (003540)
투자의견		HOLD	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD
목표가		68,000	320,000	40,000	135,000	480,000	43,000
시가총액		37,771	14,182	11,706	11,600	10,675	1,656
상승여력		0.7%	25.7%	21.8%	3.9%	17.9%	27.8%
현재가(5/22일)		74,300	249,500	34,000	128,000	420,000	36,700
순이익	2026(E)	3,154	2,733	1,690	1,653	1,700	385
	증감률	99.6	35.2	63.8	64.2	52.7	81.2
EPS	2026(E)	5,384	46,795	4,155	18,515	64,372	5,746
BPS	2026(E)	27,900	249,863	29,848	104,930	310,765	58,910
PER	2026(E)	12.5	5.4	7.3	7.0	6.3	5.9
PBR	2026(E)	2.4	1.0	1.1	1.2	1.3	0.6
ROE	2026(E)	19.1	18.7	15.1	17.6	20.8	9.3
주주환원율	2026(E)	27.2	25.2	50.6	35.1	32.1	27.0
배당수익률	2026(E)	0.5	4.6	7.3	5.0	4.9	3.6

자료: BNK투자증권
주: 5/22일 종가기준, 주당배당금은 자사주 매입 및 소각 규모에 따라 변동 가능성 존재

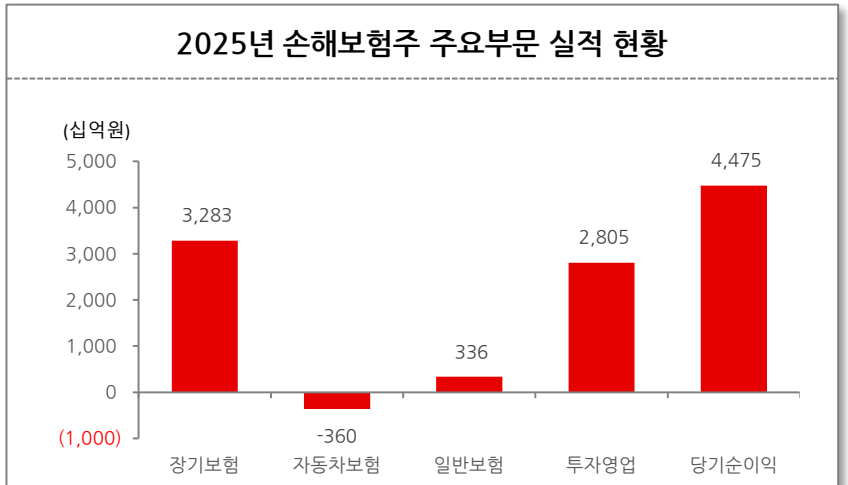
VI. 손해보험업종 투자전략(無關心)

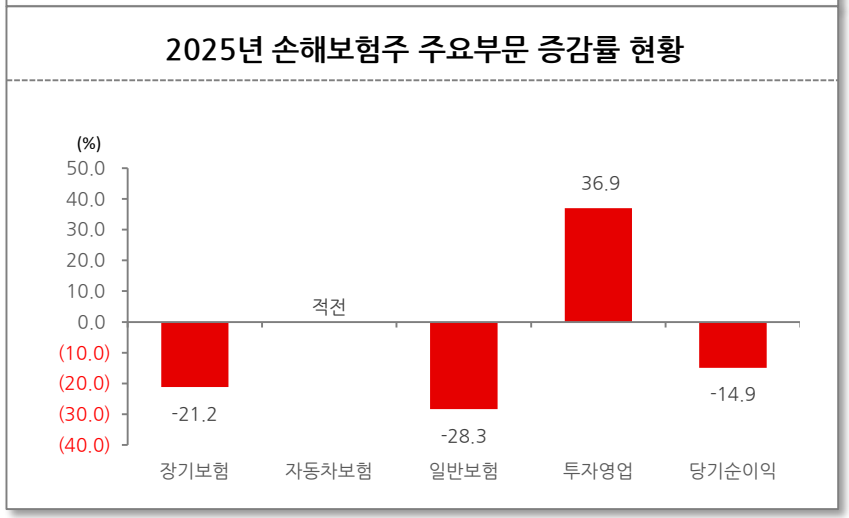
6-1. 2025년 손해보험주 주요 부문별 실적 현황

- 2025년 손보주 지배주주순이익 -14.9%yoy인 4.5조원 실현. CSM 상각(+0.9%yoy) 증가는 크지 않은 가운데 호흡기질환 유행, 일부 의료정상화 효과 등에 따른 예실차(-25억원 → -8,050억원) 큰 폭 악화로 장기보험손익 -21.2%yoy 실현. 더불어 요율 인하 효과 지속과 손해율 상승 및 공임비 등 보험원가 상승 등으로 자동차보험(+2,729억원 → -3,605억원)도 큰 폭으로 적자 전환. 더불어 해외 고액사고(DB손보 LA 산불 등) 및 국내 대형 산불 등으로 일반보험(-28.3%yoy)도 부진하였음. 이에 따라 장기보험손익은 -21.2%yoy로 감소하였으나, 운용자산 성장 및 양호한 금융시장 상황에 따른 투자영업이익(+36.9%yoy)으로 일부 상쇄함에 기인
- 개별 손보사 기준으로도 예실차 악화와 자동차보험 큰 폭 적자 전환 등으로 삼성화재 -2.7%yoy인 2조 183억원(전년동기 포트폴리오 조정에 따른 투자영업이익 +43.5%yoy 큰 폭 개선에 기인), DB손보 -13.4%yoy인 1조 5,348억원, 현대해상 -45.6%yoy인 5,610억원, 한화손보 -5.6%yoy인 3,610억원 실현



자료: 각 사, BNK투자증권



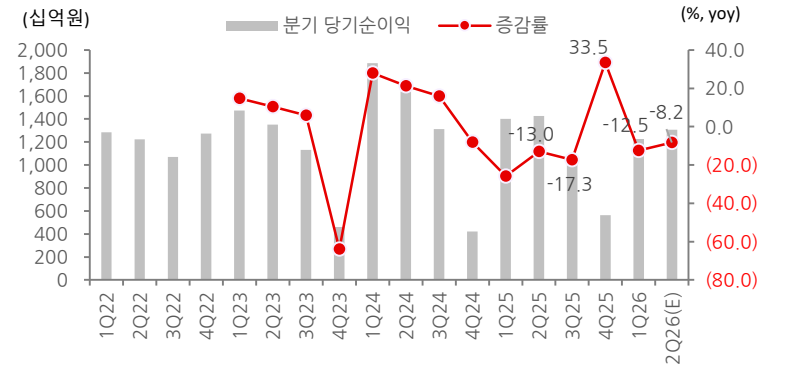


자료: 각 사, BNK투자증권

6-2. 1Q26 손해보험주 주요 부문별 실적 현황

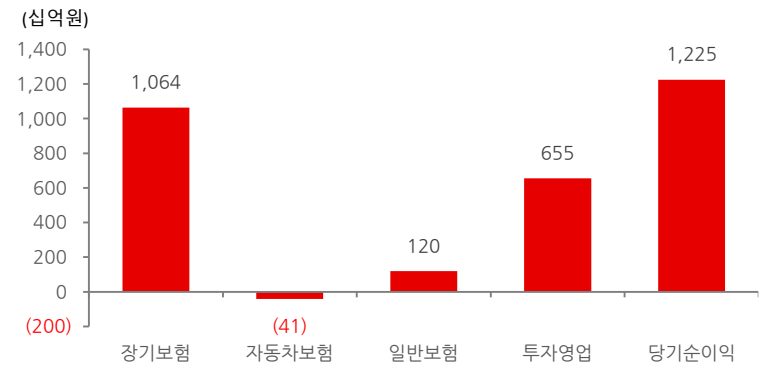
- 1Q26 손보주 지배주주순이익 -12.5%yoy인 1.2조원 실현. GA시장 경쟁 심화 및 요율 인상 등으로 신계약 성장은 큰 폭으로 축소되었으나 보험료 인상 등에 따른 배수 상승으로 일부 상쇄하면서 신계약 상각 1.1조원으로 전년동기수준 유지. 의료비 인상과 독감 유행 및 병원 이용 증가에 따른 보험금 청구가 급증하면서 예실차(-1,118억원 → -1,724억원, 특히 DB손보 -936억원 악화) 적자 폭도 확대. 그럼에도 현대해상 환입 효과 900억원 발생에 따른 기타부문 개선(-474억원 → +654억원)으로 장기보험손익 +0.3%yoy 증가. 반면 1월 요율 인상 +1.5% 내외로 크지 않은 상황에서 공임비 및 진료비 등 보험물가 상승에 따른 건당 손해액 증가로 자동차보험(+875억원 → -412억원)도 적자 전환. 다만 일반보험은 대기업 중심의 우량물건 확대와 대형 화재사고 감소(DB손보 3건의 대형사고 발행으로 적자 폭 확대)로 +86.3%yoy 실현
- 투자영업손익은 FVPL 비중 크지 않아 시장금리 상승에 따른 평가이익 축소 우려에도 M&A 효과(삼성화재 캐노피)와 일부 포트폴리오으로 상쇄하면서 -5.6%yoy 실현 (현대해상 채권평가손실로 1,070억원 → 61억원 영향)

손해보험주 분기 당기순이익 현황 및 전망

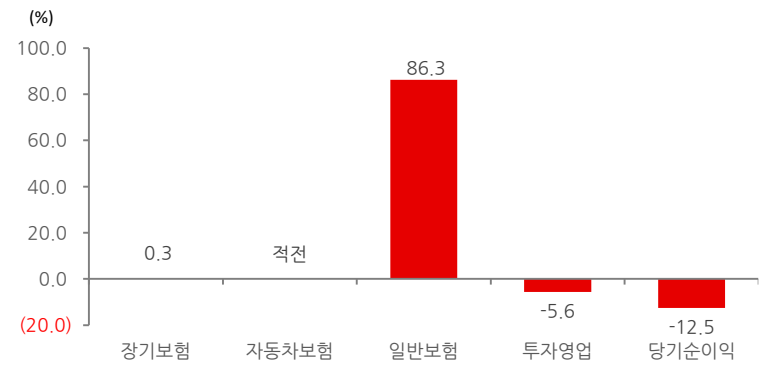


자료: 각 사, BNK투자증권

손해보험주 1Q26 주요부문 실적 현황



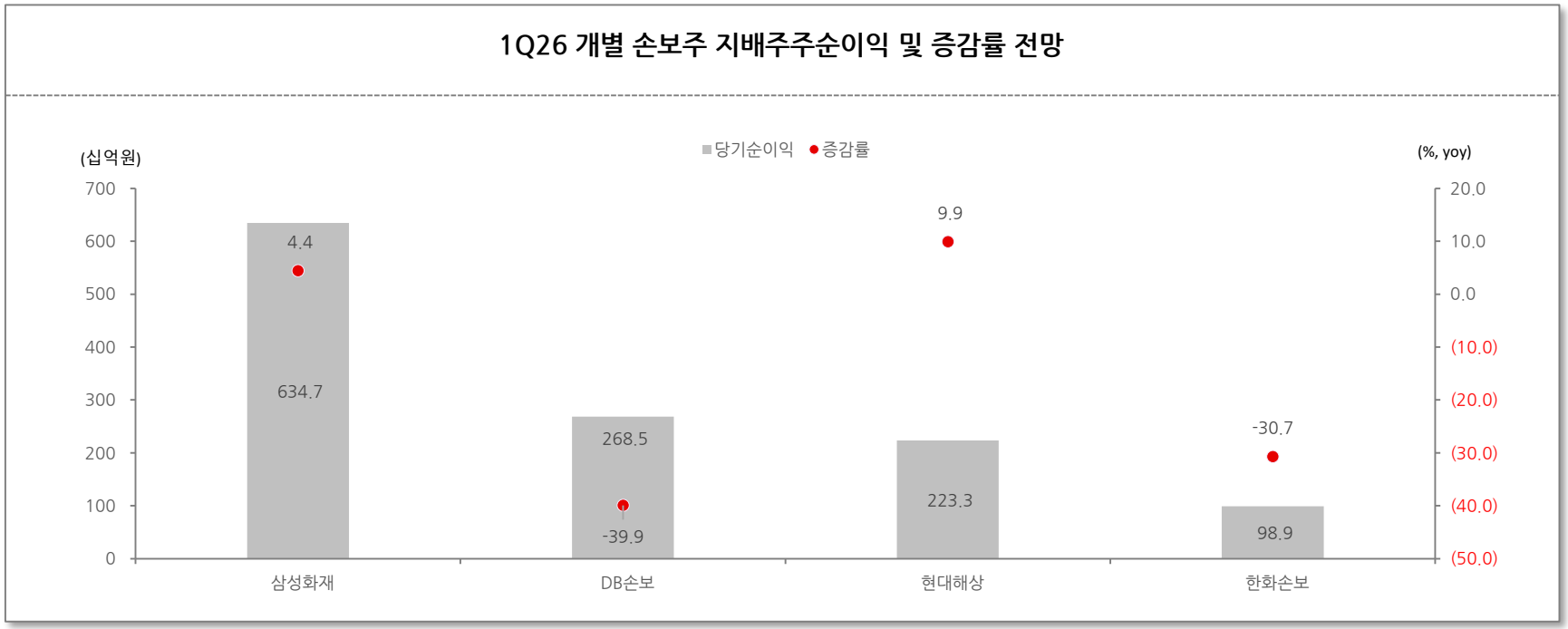
손해보험주 1Q26 주요부문 증감률 현황



자료: 각 사, BNK투자증권

6-3. 1Q26 개별 손보사 지배주주순이익 현황

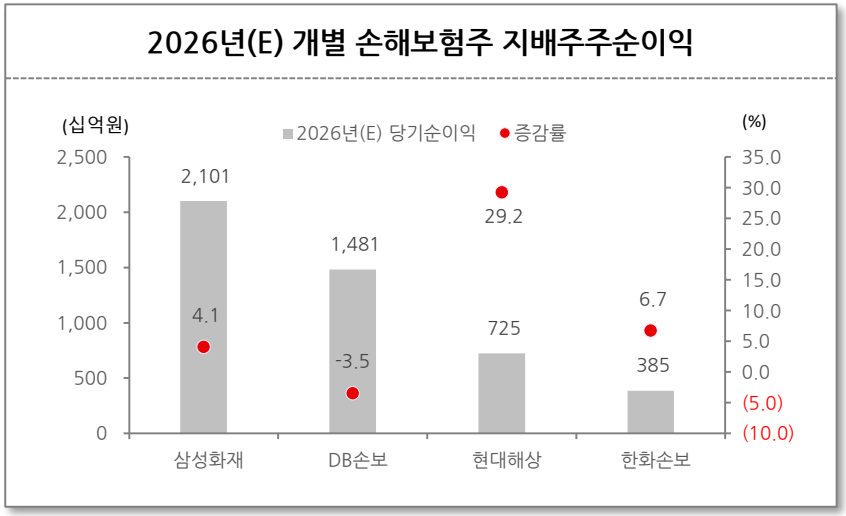
❖ 1Q26 **삼성화재** 장기보험 신계약은 전년동기 기고효과와 보험시장 성장 둔화, 12월 절판효과 등으로 -24.9%yoy 및 수익성 중심 전략 및 전월 배수가 낮은 운전자보험 판매 효과 축소로 신계약 배수는 14.2배로 확대되면서 신계약 CSM -10.7%yoy 실현. 다만 전분기 기말 가정 변경 및 교육세 인상에 따라 CSM 큰 폭 조정으로 상각은 -1.5%yoy인 3,998억원으로 소폭 감소. 그럼에도 전분기 경험조정에 따른 예실차 소폭 개선(+70억원yoy)과 손실부담계약비용 축소 및 환입에 따른 기타부문 개선으로 장기보험이익 +4.9%yoy 실현. 자동차보험손익(-398억원yoy인 -96억원)은 낮은 요율 인상 대비 손해율 및 보험원가 상승으로 적자전환과 일반보험손익(+551억원yoy인 1,047억원)은 매출 성장 대비 국내외 사고 발생 크지 않아 큰 폭 증가. 더불어 저이원채권 교체 매매에 따른 이자수익 증가, 삼성전자 배당 15% 증가, 캐노피우스 지분 확대(20%→40%로 분기 추가 +200억원), 수익증권 매각이익 발생 등으로 투자영업이익 +24.4%yoy 큰 폭 증가. 이에 따라 지배주주순이익 +4.4%yoy인 6,347억원 실현. **DB손보** 장기보험 신계약 -20.4%yoy 큰 폭 축소에 따라 신계약 배수 17.3배로 소폭 상승에도 신계약 CSM 감소. 더불어 CSM 큰 폭 조정에 따라 상각은 -0.6%yoy인 3,217억원 실현. 특히 독감 유행 등 보험청구 증가에 따른 위험손해율 상승으로 예실차(-936억원yoy인 -884억원) 악화로 장기보험이익 -32.7%yoy 실현. 더불어 자동차보험손익(-370억원yoy인 +88억원)은 업종 내 상대적으로 양호하나 대형화재 3건 발생으로 일반보험손익(-105억원yoy인 -475억원)은 적자 폭 확대 전망. 다만 손익 반영 채권규모 크지 않아 시장금리 상승에도 투자영업이익 -3.2%yoy 실현. 이에 따라 지배주주순이익 -39.9%yoy인 2,685억원 실현. **현대해상** 장기보험 신계약 -16.7%yoy 감소로 신계약 배수 16.8배 상승에도 신계약 CSM 소폭 감소 예상. 더불어 CSM 큰 폭 조정에도 상각은 전년동기 유사한 2,378억원 예상. 특히 예상보험료 증가에 따른 예실차 +280억원 개선과 전년동기 기저효과로 장기보험이익 +132.5%yoy 실현. 반면 자동차보험손익(-297억원yoy인 -40억원) 감소에도 일반보험손익(+43억원yoy인 +502억원)은 양호한 실적은 지속. 그럼에도 대규모 채권손실 발생으로 투자영업이익 -94.3%yoy에 따라 지배주주순이익 +9.9%yoy인 2,233억원 실현. **한화손보** 장기보험 신계약 +24.5%yoy(생보형 GA 중심) 및 신계약 배수 상승한 12.6배로 신계약 CSM 증가. 더불어 CSM 큰 폭 조정에도 상각은 전분기대비 증가한 3,024억원 실현. 더불어 예실차(+2억원) 축소 크지 않았으나 손실부담계약비용 환입 축소로 장기보험이익 -29.8%yoy 실현. 또한 자동차보험손익(-226억원yoy인 -265억원) 캐롯 합병 효과로 추가 악화 되었으나 일반보험손익(+67억원yoy인 +125억원) 개선과 투자영업이익(-3.1%yoy) 상회에 따라 지배주주순이익 -30.7%yoy인 989억원 실현(전년동기 1세대 요율 조정에 따른 장기보험 환입 400억원 발생)



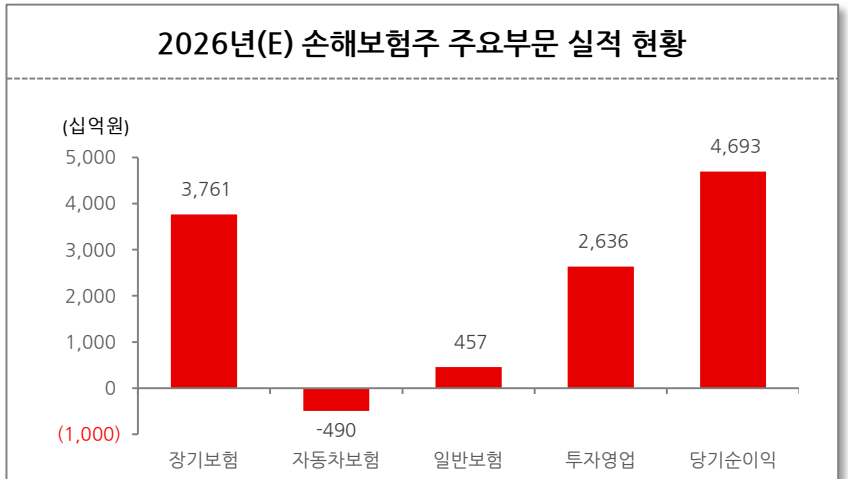
자료: 각 사, BNK투자증권

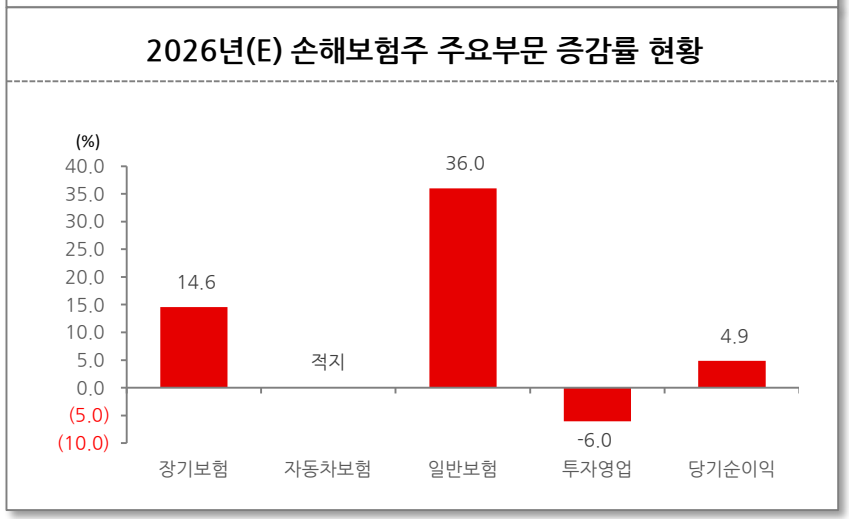
6-4. 2026년(E) 손해보험주 주요 부문별 실적 추정

- 2026년(E) 손보주 지배주주순이익 +4.9%yoy인 4.7조원 예상. 경쟁 심화, 수익성 중심의 영업 전략 등으로 신계약 성장 축소될 전망이나 보험료 추가 상승(하반기 두차례 전망)에 따른 CSM 배수로 상쇄하면서 상각(+2.6%yoy)은 소폭 증가하는 가운데 전년도 가정 변경 및 요율 인상 효과로 예실차(-8,050억원 → -6,907억원) 악화 축소 가정에 따라 장기보험손익 +14.6%yoy 예상 (전년도 현대해상 손실부담계약비용 큰 폭 증가에 따른 기저효과도 영향). 더불어 1월 요율 인상 폭이 1.5% 내외로 크지 않아 지방선거 이후인 하반기 추가 인상이 없다면 자동차보험(-3,065억원 → -4,902억원) 적자규모도 확대될 전망(자동차 경상환자 치료비 제도 개선이 시행된다면 회사당 500억원 이상의 손실 축소도 전망). 다만 우량물건 중심으로 확대되고 있는 일반보험(+36.0%yoy)은 대형 화재 및 고액사고가 크지 않다면 안정적 실적 예상
- 자동차보험 적자 폭 확대에도 장기보험 및 일반보험 이익 증가로 상쇄하면서 보험손익 +14.4%yoy인 3.7조원 예상하며, 투자영업손익(-6.0%yoy)은 소폭 감소를 전망
- 개별 손보사 기준으로 삼성화재 +4.1%yoy(캐노피우스 지분 20% → 40%로 확대 효과), DB손보 -3.5%yoy(하반기 포테그라 인수 효과 반영하면 추가 이익증가 가능), 현대해상 +29.2%yoy(4Q25 손실부담계약비용 3,000억원 발생에 따른 기저효과와 투자영업이익 회복 가정), 한화손보 +6.7%yoy(주식매매이익 감소 가정) 예상



자료: 각 사, BNK투자증권

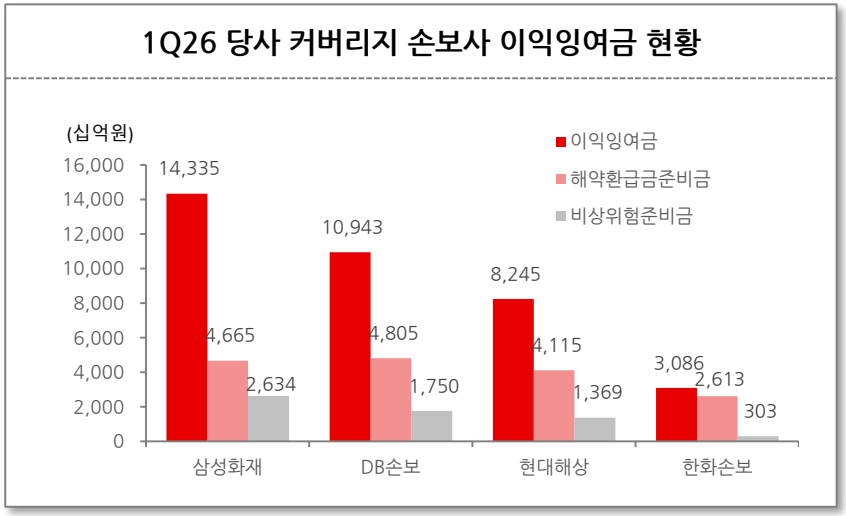




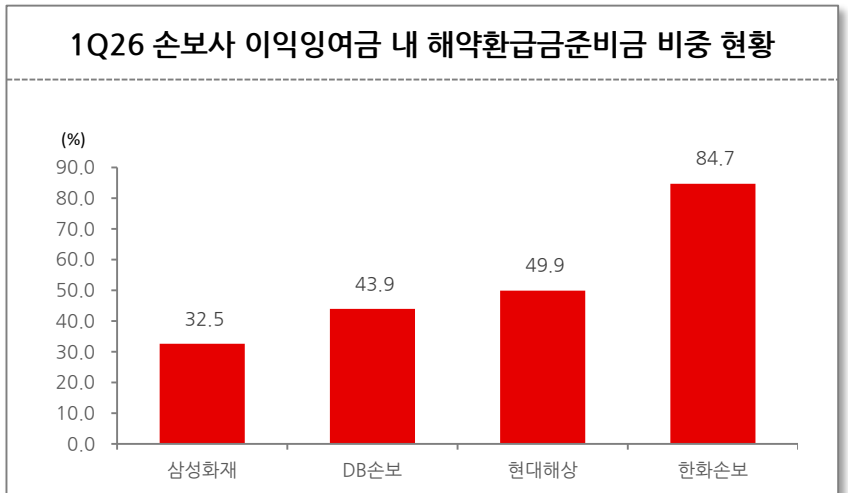
자료: 각 사, BNK투자증권

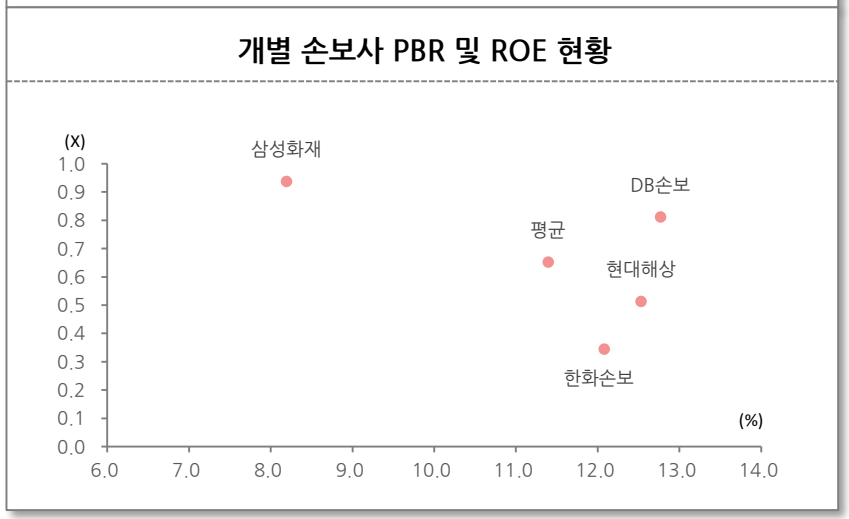
6-5. 손해보험업종 투자전략

- 2025년 3월 '보험업권 자본규제 고도화 방안 발표'에도 업계 예상대비 제도적 완화가 크지 않아 자본 부담 지속. 더불어 장기보험 경쟁 심화로 성장이 둔화되는 가운데 요율 인상 크지 않아 총선 이후 추가 인상이 없다면 자동차보험손익 개선도 쉽지 않은 상황. 다만 투자영업손익으로 일부 상쇄하고 있으나 시장금리 상승과 하반기 기준금리 인상 가능성 등으로 이익가시성 높지 않음. 이에 따라 2026년에도 업황 개선은 쉽지 않을 것으로 전망
- 2026년(E) 예실차 악화를 기 반영함에 따라 이익은 소폭 증가를 예상하나 제도 변화에 따른 자본정책 목표 상향도 쉽지 않은 상황(삼성화재 2028년까지 배당성향 50%, DB손보 35% 목표로 포테그라 인수 후인 하반기 추가 발표 예정, 현대해상 자사주 12.3% 중 9.3% 소각 결정)에서 현대해상 및 한화손보는 배당가능이익이 마이너스이어서 해약환급금준비금 완화가 없다면 배당 지급이 어려운 상황. 다만 배당수익률 기준으로는 삼성화재 3.8% 및 DB손보 5.0%로 양호한 수준
- 2026년 PBR 기준 삼성화재 0.9배, DB손보 0.8배, 현대해상 0.5배, 한화손보 0.3배 수준이며, 업황개선 및 제도 불확실성 감안 삼성화재 외 추천하지 않음



자료: 금융감독원, BNK투자증권
주1: 현대해상 비상위험준비금은 3Q25 기준





자료: 금융감독원, BNK투자증권
주1: 당사 커버리지(삼성화재, DB손보, 현대해상, 한화손보) 합산 기준
주2: 5/21일 기준

6-6. 업종 투자의견 '중립' 제시: 업황 개선이 필요

- ❖ 손해보험주는 장기보험 경쟁 심화에 따른 손익 압박, 자동자보험 적자 지속, 일반보험도 국내외 대형 사고 발생 등 이익 변동성 심화로 업종 내 최대 강점이었던 이익 안정성은 축소된 상황. 특히 예실차 및 자동차보험 실적 개선 필요
- ❖ 2026년 M&A 효과(삼성화재 영국 캐노피우스 지분 20% → 40%, DB손보 미국 포테그라 하반기 100%)에 따른 추가 이익 증가 가정에도 업황 개선 필요
- ❖ 현재의 Valuation 높은 수준은 아님. 다만 업황 회복이 필요하다는 점에서 '중립' 제시하며 추천종목으로는 삼성화재 제시. 삼성전자 지분가치 24.1조원(5/21일 시가총액 1,722조원 대비 지분율 1.4%)과 40% 상회하는 높은 주주환원율 감안하면 업황 둔화에도 주가의 하방경직성이 높을 것으로 예상. 투자의견 BUY 및 목표주가 720,000원으로 상향

Valuation table

(원, 십억원, %)		삼성화재 (000810)	DB손해보험 (005830)	현대해상 (001450)	한화손해보험 (000370)
투자의견		BUY	HOLD	HOLD	HOLD
목표가		720,000	180,000	33,000	7,000
시가총액		25,404	10,120	3,295	839
상승여력		26.5%	16.5%	-14.6%	-2.6%
현재가(5/22일)		569,000	154,500	38,650	7,190
순이익	2026(E)	2,101	1,481	725	385
	증감률	4.1	-3.5	29.2	6.7
EPS	2026(E)	49,425	24,426	9,245	2,492
BPS	2026(E)	603,332	191,292	73,796	20,626
PER	2026(E)	11.5	6.4	4.1	2.9
PBR	2026(E)	0.9	0.8	0.5	0.3
ROE	2026(E)	8.2	12.8	12.5	12.1
주주환원율	2026(E)	43.5	31.5	-	-
배당수익률	2026(E)	3.8	5.0	-	-

자료: BNK투자증권
주: 5/22일 종가기준, 주당배당금은 자사주 매입 및 소각 규모에 따라 변동 가능성 존재

Ⅶ. 금융업종 재무제표 현황

KB금융

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**757,846**	**797,923**	**858,423**	**894,853**	**932,829**
현금 및 예치금	30,087	35,254	37,927	39,536	41,214
유가증권	208,554	222,284	239,137	249,286	259,865
대출채권	474,706	495,204	532,751	555,360	578,929
유형자산	5,390	5,134	5,523	5,757	6,002
기타자산	39,108	40,048	43,084	44,913	46,819
부채총계	**698,030**	**737,093**	**794,004**	**825,569**	**858,555**
예수금	435,847	462,813	498,547	518,366	539,078
차입금	78,638	81,633	87,936	91,432	95,085
사채	76,171	80,049	86,230	89,658	93,240
기타부채	107,374	112,598	121,291	126,113	131,152
자본총계	**59,815**	**60,830**	**64,419**	**69,284**	**74,274**
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,940	17,929	17,929	17,929	17,929
이익잉여금	34,808	38,334	43,055	47,920	52,910

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	12,827	13,073	13,593	14,134	14,704
비이자이익	4,202	4,872	5,135	4,667	4,714
순영업수익	**17,028**	**17,945**	**18,728**	**18,801**	**19,418**
대손충당금전입	2,044	2,363	2,034	2,005	1,976
판관비	6,939	7,051	7,562	7,789	8,023
영업이익	**8,045**	**8,531**	**9,131**	**9,008**	**9,419**
영업외이익	-1,060	-335	-147	-50	-50
충당금적립전영업이익	10,090	10,894	11,165	11,012	11,395
세전이익	**6,985**	**8,197**	**8,984**	**8,958**	**9,369**
법인세	1,957	2,346	2,366	2,329	2,436
당기순이익	5,029	5,851	6,618	6,629	6,933
소수주주지분	-50	8	96	-20	-20
지배주주당기순이익	**5,078**	**5,843**	**6,521**	**6,649**	**6,953**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	13,593	16,294	18,386	18,745	19,603
BPS	141,344	149,368	161,103	174,818	188,889
DPS	3,165	4,367	4,572	5,029	5,532
배당성향	23.5	27.1	27.6	26.8	28.2
배당수익률	3.8	3.5	2.9	3.2	3.6
총주주환원율	39.7	52.4	55.2	56.6	57.0
밸류에이션(배,%)					
PER	6.1	7.7	8.5	8.3	7.9
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	40.7	39.3	40.4	41.4	41.3
레버리지비율	12.7	13.1	13.3	12.9	12.6

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	9.6	10.9	11.4	10.7	10.4
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
성장성(%)					
총자산	5.9	5.3	7.6	4.2	4.2
원화대출채권	6.5	3.8	4.1	4.5	4.5
순영업수익	5.3	5.4	4.4	0.4	3.3
영업이익	26.0	6.0	7.0	-1.4	4.6
지배주주당기순이익	10.5	15.1	11.6	2.0	4.6
건전성(%)					
BIS비율	16.4	16.2	16.0	16.2	16.4
대손비용률(원화대출대비)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
고정이하여신비율	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
NPL Coverage Ratio	113.1	115.5	118.5	121.5	124.5

자료: BNK투자증권

신한지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**739,764**	**786,013**	**846,680**	**889,791**	**935,097**
현금 및 예치금	40,689	40,407	43,526	45,742	48,071
유가증권	198,364	210,080	226,294	237,817	249,926
대출채권	451,175	466,189	502,171	527,740	554,611
유형자산	4,158	4,153	4,474	4,702	4,941
기타자산	45,378	65,184	70,215	73,790	77,548
부채총계	**680,943**	**725,641**	**782,305**	**821,023**	**861,743**
예수금	423,378	449,171	484,246	508,213	533,418
차입금	58,492	62,275	67,138	70,461	73,956
사채	93,773	93,279	100,563	105,540	110,775
기타부채	105,301	120,915	130,357	136,809	143,594
자본총계	**58,821**	**60,372**	**64,375**	**68,767**	**73,354**
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,099	12,099	12,099	12,099
이익잉여금	39,021	41,796	45,966	50,359	54,945

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	11,402	11,695	12,323	12,813	13,330
비이자이익	3,272	3,744	4,148	4,356	4,486
순영업수익	**14,674**	**15,439**	**16,471**	**17,168**	**17,816**
대손충당금전입	2,100	2,013	2,007	2,000	1,993
판관비	6,116	6,403	6,801	7,011	7,256
영업이익	**6,459**	**7,023**	**7,663**	**8,157**	**8,566**
영업외이익	-430	-94	17	-50	-50
충당금적립전영업이익	8,558	9,036	9,670	10,157	10,559
세전이익	**6,029**	**6,929**	**7,680**	**8,107**	**8,516**
법인세	1,471	1,845	1,991	2,108	2,214
당기순이익	4,558	5,085	5,689	5,999	6,302
소수주주지분	108	113	106	106	106
지배주주당기순이익	**4,450**	**4,972**	**5,582**	**5,893**	**6,195**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,921	10,419	11,699	12,350	12,984
BPS	104,342	113,081	121,465	130,670	140,282
DPS	2,160	2,590	2,960	3,144	3,372
배당성향	24.5	25.0	25.3	25.5	26.0
배당수익률	4.5	3.4	3.1	3.3	3.6
총주주환원율	40.2	50.2	52.2	51.9	53.0
밸류에이션(배,%)					
PER	5.3	7.4	8.1	7.7	7.3
PBR	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	41.7	41.5	41.3	40.8	40.7
레버리지비율	12.6	13.0	13.2	12.9	12.7

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	8.5	9.2	9.6	9.5	9.3
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
성장성(%)					
총자산	6.9	6.3	7.7	5.1	5.1
원화대출채권	10.3	4.4	5.2	5.2	5.2
순영업수익	3.0	5.2	6.7	4.2	3.8
영업이익	5.9	8.7	9.1	6.4	5.0
지배주주당기순이익	1.9	11.7	12.3	5.6	5.1
건전성(%)					
BIS비율	15.7	15.9	15.9	16.1	16.3
대손비용률(원화대출대비)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
고정이하여신비율	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
NPL Coverage Ratio	132.5	126.6	118.6	121.6	124.6

자료: BNK투자증권

하나금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**637,848**	**674,591**	**713,077**	**748,250**	**785,159**
현금 및 예치금	40,405	43,340	45,813	48,072	50,443
유가증권	136,980	144,354	152,590	160,116	168,014
대출채권	404,443	435,289	460,123	482,819	506,635
유형자산	3,073	3,504	3,704	3,886	4,078
기타자산	52,946	48,104	50,848	53,356	55,988
부채총계	**594,271**	**628,945**	**664,279**	**696,086**	**729,506**
예수금	390,531	409,840	432,865	453,591	475,368
차입금	61,990	70,731	74,705	78,282	82,040
사채	64,930	72,947	77,045	80,734	84,610
기타부채	76,820	75,428	79,665	83,480	87,488
자본총계	**43,577**	**45,646**	**48,798**	**52,164**	**55,653**
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,577	10,577	10,577	10,577
이익잉여금	27,640	29,691	32,956	36,323	39,812

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	8,761	9,163	9,854	10,146	10,549
비이자이익	1,926	2,213	2,300	2,323	2,327
순영업수익	**10,687**	**11,377**	**12,154**	**12,470**	**12,876**
대손충당금전입	1,302	1,338	1,225	1,213	1,200
판관비	4,530	4,688	4,932	5,105	5,283
영업이익	**4,855**	**5,351**	**5,997**	**6,153**	**6,392**
영업외이익	197	108	201	211	221
충당금적립전영업이익	6,157	6,689	7,222	7,365	7,593
세전이익	**5,052**	**5,459**	**6,198**	**6,363**	**6,614**
법인세	1,284	1,422	1,647	1,654	1,720
당기순이익	3,769	4,036	4,551	4,709	4,894
소수주주지분	30	34	82	82	82
지배주주당기순이익	**3,739**	**4,003**	**4,468**	**4,627**	**4,812**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	13,292	14,794	16,418	16,999	17,679
BPS	138,979	151,466	162,068	174,437	187,255
DPS	3,600	4,105	4,580	4,629	4,861
배당성향	27.2	28.0	26.9	27.2	27.5
배당수익률	6.3	4.4	3.9	3.9	4.1
총주주환원율	37.8	46.8	51.0	51.6	51.5
밸류에이션(배,%)					
PER	4.3	6.4	7.2	7.0	6.7
PBR	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	42.4	41.2	40.6	40.9	41.0
레버리지비율	14.6	14.8	14.6	14.3	14.1

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	9.6	9.8	10.1	9.7	9.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
성장성(%)					
총자산	7.8	5.8	5.7	4.9	4.9
원화대출채권	4.1	5.1	5.2	5.2	5.2
순영업수익	-1.5	6.5	6.8	2.6	3.3
영업이익	3.5	10.2	12.1	2.6	3.9
지배주주당기순이익	9.3	7.0	11.6	3.5	4.0
건전성(%)					
BIS비율	15.6	15.6	15.3	15.4	15.5
대손비용률(원화대출대비)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
고정이하여신비율	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage Ratio	139.2	126.5	100.6	103.6	106.6

자료: BNK투자증권

우리금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**525,753**	**601,457**	**635,717**	**663,648**	**692,806**
현금 및 예치금	29,986	41,436	43,796	45,720	47,729
유가증권	79,630	131,274	138,752	144,848	151,212
대출채권	386,173	399,843	422,618	441,186	460,571
유형자산	3,821	4,780	5,052	5,274	5,506
기타자산	26,143	24,125	25,499	26,619	27,789
부채총계	**489,858**	**563,598**	**594,305**	**620,215**	**647,181**
예수금	367,443	377,312	397,869	415,215	433,268
차입금	30,300	34,680	36,569	38,164	39,823
사채	48,207	55,583	58,612	61,167	63,827
기타부채	43,908	96,023	101,255	105,669	110,264
자본총계	**35,895**	**37,859**	**41,412**	**43,433**	**45,625**
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	934	933	933	933	933
이익잉여금	26,951	28,790	30,745	32,766	34,959

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	8,886	9,032	9,507	9,878	10,264
비이자이익	1,554	1,923	1,969	2,156	2,271
순영업수익	**10,440**	**10,955**	**11,476**	**12,035**	**12,535**
대손충당금전입	1,718	2,086	1,788	1,770	1,752
판관비	4,469	5,182	5,567	5,762	5,935
영업이익	**4,253**	**3,688**	**4,121**	**4,503**	**4,848**
영업외이익	-31	426	70	30	30
충당금적립전영업이익	5,971	5,774	5,909	6,273	6,600
세전이익	**4,221**	**4,114**	**4,191**	**4,533**	**4,878**
법인세	1,050	871	1,078	1,179	1,268
당기순이익	3,171	3,243	3,113	3,354	3,610
소수주주지분	86	103	100	100	100
지배주주당기순이익	**3,086**	**3,140**	**3,012**	**3,254**	**3,510**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,156	4,278	4,104	4,433	4,782
BPS	41,044	44,137	48,900	51,653	54,639
DPS	1,200	1,360	1,440	1,680	1,795
배당성향	28.9	31.8	35.1	37.9	37.5
배당수익률	7.8	4.9	4.7	5.5	5.9
총주주환원율	33.3	36.6	45.0	50.0	49.8
밸류에이션(배,%)					
PER	3.7	6.5	7.4	6.9	6.4
PBR	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	42.8	47.3	48.5	47.9	47.3
레버리지비율	14.6	15.9	15.4	15.3	15.2

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	10.1	9.7	8.4	8.6	8.8
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성(%)					
총자산	5.6	14.4	5.7	4.4	4.4
원화대출채권	6.3	0.3	5.0	5.0	5.0
순영업수익	6.1	4.9	4.7	4.9	4.2
영업이익	21.3	-13.3	11.8	9.3	7.7
지배주주당기순이익	23.1	1.8	-4.1	8.0	7.9
건전성(%)					
BIS비율	15.7	16.1	16.8	16.9	17.0
대손비용률(원화대출대비)	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
고정이하여신비율	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
NPL Coverage Ratio	153.0	129.9	127.8	130.8	133.8

자료: BNK투자증권

기업은행

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**460,680**	**488,731**	**534,118**	**565,044**	**597,760**
현금 및 예치금	17,813	23,991	26,219	27,737	29,343
유가증권	83,823	91,631	100,140	105,939	112,073
대출채권	341,083	354,847	387,801	410,255	434,009
유형자산	2,524	2,510	2,744	2,902	3,070
기타자산	15,437	15,751	17,214	18,210	19,265
부채총계	**426,449**	**451,875**	**496,009**	**525,290**	**556,303**
예수금	158,282	168,188	184,615	195,513	207,056
차입금	45,365	51,098	56,088	59,399	62,906
사채	191,839	202,005	221,735	234,825	248,689
기타부채	30,963	30,584	33,571	35,553	37,652
자본총계	**34,231**	**36,856**	**38,109**	**39,754**	**41,457**
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,169	1,169	1,169	1,169
이익잉여금	23,593	24,167	26,053	27,941	29,908

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	7,892	7,749	8,131	8,426	8,758
비이자이익	236	816	447	469	483
순영업수익	**8,127**	**8,566**	**8,578**	**8,895**	**9,241**
대손충당금전입	1,720	1,727	1,565	1,580	1,572
판관비	2,813	3,183	3,342	3,476	3,615
영업이익	**3,594**	**3,656**	**3,671**	**3,839**	**4,054**
영업외이익	-27	9	71	30	30
충당금적립전영업이익	5,314	5,383	5,236	5,420	5,627
세전이익	**3,567**	**3,665**	**3,742**	**3,869**	**4,084**
법인세	913	946	940	1,006	1,062
당기순이익	2,654	2,719	2,802	2,863	3,022
소수주주지분	10	8	19	19	19
지배주주당기순이익	**2,644**	**2,711**	**2,783**	**2,845**	**3,004**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,316	3,400	3,490	3,567	3,767
BPS	37,387	40,532	42,103	44,165	46,302
DPS	1,065	1,048	1,125	1,200	1,300
배당성향	32.1	30.8	32.2	33.6	34.5
배당수익률	7.4	5.0	5.5	5.9	6.4
총주주환원율	32.1	30.8	32.2	33.6	34.5
밸류에이션(배,%)					
PER	4.3	6.2	5.8	5.7	5.4
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	34.6	37.2	39.0	39.1	39.1
레버리지비율	13.5	13.3	14.0	14.2	14.4

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	8.9	8.4	8.3	8.1	8.1
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
성장성(%)					
총자산	5.3	6.1	9.3	5.8	5.8
원화대출채권	4.9	5.1	5.0	5.5	5.5
순영업수익	-5.2	5.4	0.1	3.7	3.9
영업이익	4.7	1.7	0.4	4.6	5.6
지배주주당기순이익	-0.9	2.5	2.7	2.2	5.6
건전성(%)					
BIS비율	14.7	14.8	15.0	15.1	15.2
대손비용률(원화대출대비)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
고정이하여신비율	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
NPL Coverage Ratio	114.0	107.7	107.2	110.2	113.2

자료: BNK투자증권

BNK금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**152,470**	**161,095**	**168,291**	**177,112**	**186,396**
현금 및 예치금	5,818	7,143	7,463	7,854	8,265
유가증권	27,807	29,645	30,969	32,592	34,301
대출채권	112,274	117,265	122,502	128,923	135,681
유형자산	1,264	1,237	1,292	1,360	1,432
기타자산	5,307	5,805	6,064	6,382	6,717
부채총계	**141,323**	**149,854**	**156,609**	**164,300**	**172,394**
예수금	107,855	113,478	118,594	124,418	130,547
차입금	13,427	13,403	14,007	14,695	15,419
사채	14,122	16,445	17,186	18,030	18,919
기타부채	5,918	6,528	6,822	7,157	7,509
자본총계	**11,148**	**11,242**	**11,682**	**12,812**	**14,001**
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787	787
이익잉여금	7,605	8,017	8,609	9,266	9,984

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	2,977	2,953	3,161	3,329	3,496
비이자이익	357	417	467	501	536
순영업수익	**3,334**	**3,370**	**3,628**	**3,830**	**4,032**
대손충당금전입	891	778	721	728	765
판관비	1,573	1,690	1,848	1,909	1,985
영업이익	**869**	**903**	**1,059**	**1,193**	**1,282**
영업외이익	116	192	110	110	140
충당금적립전영업이익	1,761	1,680	1,781	1,921	2,047
세전이익	**985**	**1,095**	**1,169**	**1,303**	**1,422**
법인세	235	258	297	339	370
당기순이익	750	836	873	964	1,052
소수주주지분	21	21	21	21	21
지배주주당기순이익	**729**	**815**	**851**	**943**	**1,031**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,288	2,626	2,744	3,039	3,323
BPS	31,311	33,330	34,747	38,388	42,222
DPS	650	735	836	920	1,012
배당성향	28.5	28.2	30.5	30.3	30.4
배당수익률	6.3	4.6	4.9	5.4	5.9
총주주환원율	33.0	40.5	45.0	50.0	50.0
밸류에이션(배,%)					
PER	4.5	6.0	6.3	5.7	5.2
PBR	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	47.2	50.1	50.9	49.8	49.2
레버리지비율	13.7	14.3	14.4	13.8	13.3

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	7.3	7.9	7.9	7.9	7.9
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
성장성(%)					
총자산	4.6	5.7	4.5	5.2	5.2
원화대출채권	2.3	4.1	5.0	5.0	5.0
순영업수익	3.2	1.1	7.7	5.6	5.3
영업이익	8.5	3.8	17.4	12.6	7.5
지배주주당기순이익	13.9	11.9	4.5	10.8	9.4
건전성(%)					
BIS비율	14.1	13.7	13.8	14.0	14.2
대손비용률(원화대출대비)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
고정이하여신비율	1.3	1.4	1.5	1.4	1.4
NPL Coverage Ratio	106.8	84.9	89.9	92.9	95.9

자료: BNK투자증권

IM금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**94,149**	**98,861**	**107,726**	**113,348**	**119,262**
현금 및 예치금	4,473	5,118	5,577	5,868	6,174
유가증권	20,550	23,667	25,789	27,135	28,551
대출채권	65,701	66,062	71,986	75,743	79,695
유형자산	810	798	869	915	962
기타자산	2,615	3,216	3,504	3,687	3,879
부채총계	**87,943**	**92,424**	**100,975**	**106,107**	**111,494**
예수금	59,807	59,344	64,834	68,130	71,588
차입금	10,567	12,871	14,061	14,776	15,526
사채	7,827	9,825	10,734	11,279	11,852
기타부채	9,742	10,385	11,346	11,922	12,528
자본총계	**6,206**	**6,437**	**6,752**	**7,240**	**7,768**
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,385	3,631	3,981	4,343	4,734

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	1,686	1,656	1,714	1,783	1,863
비이자이익	396	396	453	472	490
순영업수익	**2,082**	**2,052**	**2,168**	**2,255**	**2,353**
대손충당금전입	740	338	353	349	346
판관비	1,078	1,131	1,179	1,224	1,273
영업이익	**263**	**583**	**636**	**682**	**734**
영업외이익	-11	0	6	-1	-1
충당금적립전영업이익	1,004	921	989	1,031	1,080
세전이익	**253**	**583**	**643**	**681**	**734**
법인세	51	126	158	177	191
당기순이익	202	457	485	504	543
소수주주지분	-13	14	15	15	15
지배주주당기순이익	**215**	**444**	**470**	**489**	**528**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,292	2,764	2,926	3,044	3,287
BPS	32,304	34,890	36,841	39,885	43,172
DPS	500	700	750	788	854
배당성향	38.7	25.3	25.6	25.9	26.0
배당수익률	6.1	4.5	4.1	4.3	4.6
총주주환원율	38.7	38.8	41.6	45.0	48.2
밸류에이션(배,%)					
PER	6.3	5.6	6.3	6.1	5.6
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	51.8	55.1	54.4	54.3	54.1
레버리지비율	15.2	15.4	16.0	15.7	15.4

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	4.0	7.9	7.9	7.6	7.6
ROA	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
성장성(%)					
총자산	0.8	5.0	9.0	5.2	5.2
원화대출채권	6.0	0.8	5.0	5.5	5.5
순영업수익	-4.4	-1.4	5.6	4.0	4.4
영업이익	-50.7	121.4	9.1	7.1	7.8
지배주주당기순이익	-44.6	106.6	5.9	4.0	8.0
건전성(%)					
BIS비율	14.6	14.8	15.0	15.2	15.4
대손비용률(원화대출대비)	1.3	0.6	0.6	0.5	0.5
고정이하여신비율	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4
NPL Coverage Ratio	100.9	91.1	96.1	99.1	102.1

자료: BNK투자증권

JB금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**66,722**	**73,124**	**77,838**	**82,983**	**88,468**
현금 및 예치금	1,622	2,473	2,633	2,807	2,992
유가증권	10,263	11,460	12,199	13,006	13,865
대출채권	52,518	56,696	60,947	64,976	69,271
유형자산	829	846	868	896	926
기타자산	1,490	1,649	1,191	1,299	1,414
부채총계	**60,997**	**66,949**	**71,243**	**75,845**	**80,740**
예수금	44,141	47,780	50,844	54,128	57,622
차입금	2,655	2,870	3,054	3,252	3,461
사채	12,213	14,183	15,093	16,068	17,105
기타부채	1,989	2,116	2,251	2,397	2,552
자본총계	**5,725**	**6,175**	**6,595**	**7,138**	**7,729**
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	703	709	709	709	709
이익잉여금	3,425	3,809	4,318	4,862	5,452

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
이자이익	1,976	2,045	2,210	2,342	2,480
비이자이익	239	295	238	241	245
순영업수익	**2,215**	**2,340**	**2,449**	**2,582**	**2,725**
대손충당금전입	479	479	459	463	468
판관비	830	908	962	1,000	1,040
영업이익	**906**	**952**	**1,028**	**1,118**	**1,217**
영업외이익	2	12	5	1	1
충당금적립전영업이익	1,385	1,431	1,487	1,582	1,685
세전이익	**908**	**965**	**1,033**	**1,119**	**1,218**
법인세	215	235	263	291	317
당기순이익	693	730	770	828	901
소수주주지분	15	20	25	25	25
지배주주당기순이익	**678**	**711**	**745**	**804**	**876**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,563	3,813	3,999	4,313	4,702
BPS	27,218	29,571	31,722	34,640	37,809
DPS	995	1,140	1,244	1,395	1,534
배당성향	28.0	30.0	31.7	32.3	32.6
배당수익률	6.1	4.4	5.0	5.6	6.1
총주주환원율	32.4	45.0	49.9	51.3	51.5
밸류에이션(배,%)					
PER	4.6	6.7	6.3	5.8	5.3
PBR	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7
효율성(%,배)					
판관비/순영업수익	37.5	38.8	39.3	38.7	38.2
레버리지비율	11.7	11.8	11.8	11.6	11.4

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	13.1	12.9	12.6	12.5	12.4
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
성장성(%)					
총자산	5.2	9.6	6.4	6.6	6.6
원화대출채권	5.4	7.5	7.0	7.0	7.0
순영업수익	9.9	5.6	4.7	5.5	5.5
영업이익	13.2	5.1	7.9	8.8	8.8
지배주주당기순이익	15.6	4.9	4.9	7.9	9.0
건전성(%)					
BIS비율	14.3	14.7	15.0	15.2	15.5
대손비용률(원화대출대비)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
고정이하여신비율	0.9	1.2	1.2	1.2	1.2
NPL Coverage Ratio	139.7	104.6	106.6	108.6	110.6

자료: BNK투자증권

미래에셋증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**137,192**	**150,277**	**175,016**	**182,122**	**189,517**
현금 및 예치금	10,518	9,907	9,732	10,127	10,538
유가증권	55,246	67,398	79,909	83,154	86,530
대출채권	35,618	52,787	64,133	66,737	69,447
유형자산	534	573	597	621	646
기타자산	35,276	19,612	20,644	21,482	22,354
부채총계	**124,961**	**136,789**	**158,498**	**164,121**	**169,378**
예수부채	12,230	17,546	22,421	23,331	24,278
차입부채	77,119	77,089	85,531	89,004	92,618
기타부채	35,613	42,153	52,280	54,403	56,612
자본총계	**12,231**	**13,488**	**16,518**	**18,002**	**20,139**
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,168	2,168	2,168
이익잉여금	5,439	6,729	9,536	11,020	13,157

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**2,835**	**3,910**	**6,667**	**5,464**	**5,612**
수수료이익	1,042	1,299	2,057	2,203	2,230
이자이익	385	579	763	803	824
상품 및 기타손익	1,408	2,032	3,847	2,457	2,558
판관비	1,676	1,995	2,404	2,605	2,782
영업이익	**1,159**	**1,915**	**4,263**	**2,858**	**2,831**
영업외손익	26	165	33	40	65
세전이익	**1,185**	**2,080**	**4,296**	**2,899**	**2,896**
법인세	291	486	1,120	754	753
당기순이익	894	1,594	3,176	2,145	2,143
소수주주지분	4	14	23	23	23
지배주주당기순이익	**890**	**1,580**	**3,154**	**2,122**	**2,120**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,519	2,717	5,384	3,623	3,619
BPS	20,606	22,894	27,900	30,433	34,081
DPS	250	300	350	770	800
배당성향	16.5%	11.0%	6.5%	21.3%	22.1%
배당수익률	3.1%	1.3%	0.5%	1.2%	1.2%
총주주환원률	41.2%	40.2%	27.2%	31.3%	32.1%
밸류에이션(배)					
PER	5.3	8.6	12.4	18.4	18.4
PBR	0.4	1.0	2.4	2.2	2.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	7.3	11.7	19.1	11.8	10.5
ROA	0.6	1.1	1.8	1.2	1.1
성장성(%)					
순영업수익	50.6	37.9	70.5	-18.1	2.7
영업이익	126.8	65.2	122.6	-33.0	-1.0
지배주주당기순이익	210.0	77.6	99.6	-32.7	-0.1
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	59.1	51.0	36.1	47.7	49.6
레버리지비율	11.2	11.1	10.6	10.1	9.4

자료: BNK투자증권

한국금융지주

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**109,220**	**136,162**	**147,953**	**153,167**	**158,578**
현금 및 예치금	11,178	13,794	16,261	16,922	17,609
유가증권	64,987	84,065	90,013	92,535	95,127
대출채권	25,090	30,400	33,459	35,163	36,953
유형자산	483	527	548	570	593
기타자산	7,482	7,376	7,671	7,978	8,297
부채총계	**99,486**	**124,062**	**133,273**	**136,584**	**139,372**
예수부채	16,139	19,809	20,403	21,015	21,646
차입부채	59,733	72,824	75,372	78,010	80,741
기타부채	23,614	31,430	37,497	37,558	36,985
자본총계	**9,735**	**12,100**	**14,680**	**16,583**	**19,206**
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
이익잉여금	8,036	10,283	12,505	14,408	17,030

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**2,635**	**4,009**	**5,497**	**5,498**	**5,688**
수수료이익	1,225	1,562	2,362	2,351	2,391
이자이익	1,275	1,591	1,843	1,896	1,952
상품 및 기타손익	135	855	1,292	1,251	1,345
판관비	1,435	1,663	1,961	2,157	2,309
영업이익	**1,200**	**2,345**	**3,535**	**3,340**	**3,380**
영업외손익	199	378	161	163	164
세전이익	**1,399**	**2,724**	**3,696**	**3,503**	**3,544**
법인세	353	699	959	911	921
당기순이익	1,046	2,024	2,737	2,592	2,623
소수주주지분	6	4	4	4	4
지배주주당기순이익	**1,040**	**2,021**	**2,733**	**2,588**	**2,618**

주요투자지표Ⅰ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	17,804	34,598	46,795	44,312	44,834
BPS	165,261	205,667	249,863	282,451	327,360
DPS	3,980	8,690	11,800	11,200	11,500
배당성향	22.4%	25.1%	25.2%	25.3%	25.7%
배당수익률	5.6%	5.3%	4.7%	4.5%	4.6%
총주주환원률	22.4%	25.1%	25.2%	25.3%	25.7%
밸류에이션(배)					
PER	4.0	4.7	5.3	5.6	5.6
PBR	0.4	0.8	1.0	0.9	0.8

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	10.8	16.8	18.7	15.7	13.7
ROA	1.0	1.5	1.8	1.7	1.7
성장성(%)					
순영업수익	32.5	52.1	37.1	0.0	3.5
영업이익	46.2	95.5	50.7	-5.5	1.2
지배주주당기순이익	47.1	94.3	35.2	-5.3	1.2
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	54.5	41.5	35.7	39.2	40.6
레버리지비율	11.2	11.3	10.1	9.2	8.3

자료: BNK투자증권

NH투자증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**62,427**	**83,385**	**93,766**	**97,349**	**101,072**
현금 및 예치금	1,585	2,631	2,736	2,845	2,959
유가증권	32,132	37,616	44,514	46,417	48,401
대출채권	9,601	14,133	16,651	17,327	18,031
유형자산	139	114	106	108	110
기타자산	18,972	28,892	29,759	30,652	31,571
부채총계	**54,308**	**73,947**	**82,587**	**85,538**	**87,754**
예수부채	7,972	13,001	16,299	16,961	17,649
차입부채	24,447	32,673	35,835	37,660	39,578
기타부채	21,889	28,273	30,454	30,918	30,527
자본총계	**8,119**	**9,438**	**11,179**	**11,811**	**13,318**
자본금	1,783	1,944	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	1,882	2,370	2,370	2,370	2,370
이익잉여금	3,941	4,595	5,797	6,429	7,936

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**2,012**	**2,676**	**3,827**	**3,639**	**3,766**
수수료이익	955	1,212	1,955	1,728	1,776
이자이익	802	954	1,062	1,080	1,098
상품 및 기타손익	255	511	811	831	892
판관비	1,111	1,256	1,512	1,618	1,731
영업이익	**901**	**1,421**	**2,315**	**2,021**	**2,036**
영업외손익	24	-73	-24	-11	0
세전이익	**925**	**1,348**	**2,291**	**2,010**	**2,036**
법인세	238	316	601	523	529
당기순이익	687	1,032	1,690	1,487	1,507
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주당기순이익	**687**	**1,032**	**1,690**	**1,487**	**1,507**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,987	2,754	4,511	3,971	4,023
BPS	23,488	25,200	29,848	31,536	35,559
DPS	950	1,300	2,400	2,100	2,150
배당성향	45.3%	44.9%	50.6%	50.3%	50.8%
배당수익률	6.8%	6.1%	7.1%	6.6%	6.7%
총주주환원률	52.6%	49.6%	50.6%	50.3%	50.8%
밸류에이션(배)					
PER	7.0	7.7	7.5	8.0	7.9
PBR	0.6	0.8	1.1	1.0	0.9

주요투자지표II(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	8.5	10.9	15.1	12.6	11.3
ROA	1.2	1.4	1.9	1.6	0.0
성장성(%)					
순영업수익	19.9	33.0	43.0	-4.9	3.5
영업이익	24.2	57.7	63.0	-12.7	0.7
지배주주당기순이익	23.4	50.2	63.8	-12.0	1.3
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	55.2	46.9	39.5	44.5	45.9
레버리지비율	7.7	8.8	8.4	8.2	7.6

자료: BNK투자증권

삼성증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**62,274**	**79,683**	**89,129**	**92,603**	**96,212**
현금 및 예치금	2,961	3,380	2,626	2,733	2,844
유가증권	33,215	42,246	50,613	52,541	54,542
대출채권	6,762	9,392	10,251	10,668	11,101
유형자산	161	155	148	151	154
기타자산	19,174	24,510	25,491	26,510	27,571
부채총계	**54,950**	**71,615**	**79,759**	**82,325**	**84,420**
예수부채	16,288	22,018	28,070	28,922	29,799
차입부채	19,915	25,339	26,624	27,705	28,830
기타부채	18,746	24,258	25,065	25,699	25,792
자본총계	**7,324**	**8,068**	**9,370**	**10,277**	**11,791**
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,931	5,625	6,921	7,829	9,343

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**2,240**	**2,520**	**3,497**	**3,345**	**3,457**
수수료이익	949	1,184	1,946	1,851	1,855
이자이익	668	713	739	780	821
상품 및 기타손익	623	624	812	714	781
판관비	1,034	1,144	1,280	1,353	1,431
영업이익	**1,206**	**1,376**	**2,217**	**1,992**	**2,026**
영업외손익	4	-18	24	24	25
세전이익	**1,210**	**1,357**	**2,240**	**2,016**	**2,052**
법인세	311	350	587	528	538
당기순이익	899	1,007	1,653	1,488	1,514
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주당기순이익	**899**	**1,007**	**1,653**	**1,488**	**1,514**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	10,067	11,279	18,515	16,659	16,953
BPS	82,018	90,348	104,930	115,089	132,043
DPS	3,500	4,000	6,500	5,900	6,000
배당성향	34.8%	35.5%	35.1%	35.4%	35.4%
배당수익률	8.0%	5.3%	5.3%	4.8%	4.9%
총주주환원률	34.8%	35.5%	35.1%	35.4%	35.4%
밸류에이션(배)					
PER	4.3	6.7	6.6	7.3	7.2
PBR	0.5	0.8	1.2	1.1	0.9

주요투자지표II(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	12.3	12.5	17.6	14.5	12.8
ROA	1.5	1.4	2.0	1.6	1.6
성장성(%)					
순영업수익	36.0	12.5	38.8	-4.3	3.4
영업이익	62.7	14.1	61.2	-10.2	1.7
지배주주당기순이익	64.3	12.0	64.2	-10.0	1.8
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	46.2	45.4	36.6	40.5	41.4
레버리지비율	8.5	9.9	9.5	9.0	8.2

자료: BNK투자증권

키움증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**55,688**	**81,174**	**83,343**	**85,582**	**87,896**
현금 및 예치금	7,780	9,282	9,374	9,468	9,563
유가증권	31,101	48,312	49,283	50,273	51,284
대출채권	12,069	16,343	17,161	18,019	18,920
유형자산	135	208	214	218	223
기타자산	4,604	7,030	7,311	7,603	7,908
부채총계	**50,057**	**74,451**	**75,135**	**76,326**	**77,009**
예수부채	15,712	22,101	26,713	27,252	27,801
차입부채	25,009	35,287	34,967	35,672	36,390
기타부채	9,336	17,063	13,455	13,403	12,818
자본총계	**5,632**	**6,722**	**8,207**	**9,255**	**10,888**
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	4,537	5,340	6,640	7,688	9,320

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**1,846**	**2,396**	**3,219**	**3,128**	**3,256**
수수료이익	804	1,047	1,477	1,435	1,452
이자이익	623	776	827	876	924
상품 및 기타손익	419	573	915	818	880
판관비	748	908	1,063	1,141	1,225
영업이익	**1,098**	**1,488**	**2,156**	**1,986**	**2,031**
영업외손익	-6	53	164	176	187
세전이익	**1,092**	**1,541**	**2,320**	**2,162**	**2,218**
법인세	257	426	616	568	586
당기순이익	835	1,115	1,704	1,594	1,633
소수주주지분	0	1	4	4	4
지배주주당기순이익	**835**	**1,114**	**1,700**	**1,590**	**1,629**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	31,378	42,162	64,372	60,212	61,663
BPS	211,612	254,542	310,765	350,447	412,261
DPS	7,500	11,500	20,000	17,500	19,000
배당성향	23.9%	27.1%	32.1%	30.1%	31.9%
배당수익률	6.5%	4.0%	4.9%	4.3%	4.6%
총주주환원률	29.5%	31.5%	32.1%	33.2%	34.9%
밸류에이션(배)					
PER	3.7	6.9	6.4	6.8	6.6
PBR	0.5	1.1	1.3	1.2	1.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	14.8	16.6	20.8	17.2	15.0
ROA	1.5	1.6	2.1	1.9	1.9
성장성(%)					
순영업수익	59.2	29.8	34.3	-2.8	4.1
영업이익	94.5	35.5	44.8	-7.8	2.2
지배주주당기순이익	91.4	33.3	52.7	-6.5	2.4
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	40.5	37.9	33.0	36.5	37.6
레버리지비율	9.9	12.1	10.2	9.2	8.1

자료: BNK투자증권

대신증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**26,396**	**39,129**	**40,349**	**41,558**	**42,811**
현금 및 예치금	2,407	4,631	4,678	4,724	4,772
유가증권	8,331	16,576	16,909	17,249	17,596
대출채권	7,543	7,740	8,127	8,533	8,960
유형자산	583	400	462	471	481
기타자산	7,532	9,782	10,174	10,581	11,004
부채총계	**23,081**	**35,072**	**36,396**	**37,389**	**38,309**
예수부채	4,154	5,389	5,965	6,085	6,208
차입부채	15,145	20,894	20,298	20,707	21,124
기타부채	3,782	8,788	10,133	10,597	10,977
자본총계	**3,315**	**4,057**	**3,952**	**4,169**	**4,502**
자본금	457	480	480	480	480
자본잉여금	903	864	864	864	864
이익잉여금	1,720	2,285	2,414	2,631	2,964

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**598**	**885**	**1,057**	**1,076**	**1,126**
수수료이익	376	431	708	693	706
이자이익	32	117	89	108	127
상품 및 기타손익	190	336	261	275	293
판관비	515	583	657	633	667
영업이익	**84**	**301**	**399**	**443**	**459**
영업외손익	105	-37	96	-10	-8
세전이익	**188**	**265**	**495**	**433**	**451**
법인세	44	78	127	113	117
당기순이익	144	213	368	320	334
소수주주지분	-1	0	-17	-17	-17
지배주주당기순이익	**145**	**213**	**385**	**338**	**351**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,130	3,172	5,746	5,032	5,232
BPS	48,780	60,473	58,910	62,133	67,109
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
배당성향	68.5%	44.4%	27.0%	30.8%	29.7%
배당수익률	7.5%	4.4%	3.6%	3.6%	3.6%
총주주환원률	68.5%	44.4%	27.0%	30.8%	29.7%
밸류에이션(배)					
PER	7.5	8.5	5.8	6.6	6.3
PBR	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5

주요투자지표Ⅱ(IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	4.3	5.2	9.3	7.7	7.4
ROA	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8
성장성(%)					
순영업수익	-9.0	47.8	19.5	1.8	4.7
영업이익	-48.2	260.8	32.5	11.0	3.6
지배주주당기순이익	-3.0	47.0	81.2	-12.4	4.0
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	86.0	65.9	62.2	58.8	59.2
레버리지비율	8.0	9.6	10.2	10.0	9.5

자료: BNK투자증권

삼성화재

대차대조표(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**87,270**	**96,450**	**105,447**	**111,917**	**118,785**
운용자산	83,836	92,487	100,979	107,176	113,752
현금과예금	3,103	3,410	2,670	2,834	3,008
유가증권	77,192	84,916	93,839	99,598	105,709
당기손익-유가증권	11,374	11,614	10,491	11,135	11,818
기타포괄손익-유가증권	37,025	43,448	45,251	48,028	50,975
관계및종속기업주식	1,726	2,096	1,990	2,112	2,241
대출채권	27,068	27,758	25,778	27,360	29,038
재보험계약자산	702	1,722	1,896	2,013	2,136
투자부동산	1,692	1,932	2,058	2,184	2,318
기타자산	2,840	2,438	2,573	2,731	2,899
부채총계	1,741	2,031	2,409	2,557	2,714
책임준비금	3,433	3,963	4,467	4,741	5,032
보험계약부채	**71,667**	**75,158**	**79,799**	**84,943**	**90,516**
최선추정부채(BEL)	65,327	66,540	68,123	68,123	68,123
위험조정(RA)	51,788	49,050	49,946	51,542	53,138
보험계약마진(CSM)	31,408	28,495	28,776	31,329	32,162
투자계약부채 외	1,942	2,111	2,039	1,443	1,488
기타부채	14,074	14,168	14,601	15,162	15,768
자본총계	4,364	4,276	4,530	3,608	3,720
자본금	6,340	8,618	11,676	16,820	22,393
자본잉여금	**15,602**	**21,292**	**25,647**	**26,974**	**28,268**
이익잉여금	27	27	27	27	27
연결자본조정	939	939	939	939	939
기타포괄손익	13,670	14,643	15,802	17,129	18,423

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**1,889**	**1,560**	**1,629**	**1,704**	**1,825**
장기보험이익	**1,578**	**1,508**	**1,519**	**1,560**	**1,634**
CSM 상각	1,612	1,621	1,616	1,658	1,719
RA 변동	166	199	200	190	180
예실차	81	-169	-177	-159	-143
기타	-281	-143	-119	-128	-122
자동차보험이익	**96**	**-159**	**-160**	**-126**	**-84**
보험수익	5,620	5,565	5,531	5,696	5,867
보험비용	5,524	5,724	5,691	5,822	5,951
일반보험이익	**176**	**171**	**218**	**230**	**235**
보험수익	1,638	1,738	1,853	1,982	2,081
보험비용	1,462	1,567	1,634	1,753	1,847
기타손익	40	40	51	40	40
투자영업이익	**845**	**1,213**	**1,250**	**1,311**	**1,348**
영업이익	**2,735**	**2,773**	**2,879**	**3,016**	**3,173**
영업외이익	10	10	-41	10	10
세전이익	**2,745**	**2,783**	**2,838**	**3,026**	**3,183**
법인세비용	668	763	736	785	826
당기순이익	**2,074**	**2,018**	**2,101**	**2,241**	**2,357**

주요투자지표Ⅰ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	48,780	47,480	49,425	52,712	55,444
BPS	367,028	500,885	603,332	634,545	664,989
PER	7.3	10.5	11.5	10.7	10.2
PBR	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
ROE	13.3	9.5	8.2	8.3	8.3
ROA	2.4	2.1	2.0	2.0	2.0
배당지표					
DPS	19,000	19,500	21,500	25,000	27,700
배당수익률	5.3	3.9	3.8	4.4	4.9
배당성향	39.0	41.1	43.5	47.4	50.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	2.6	10.5	9.3	6.1	6.1
운용자산	2.7	10.3	9.2	6.1	6.1
금융자산	9.7	12.3	6.1	4.9	4.9
부채총계	4.1	4.9	6.2	6.4	6.6
보험계약부채	8.6	-1.1	5.3	4.7	4.9
자본총계	-3.4	36.5	20.5	5.2	4.8
영업이익	12.7	1.4	3.8	4.8	5.2
당기순이익	14.1	-2.7	4.1	6.7	5.2
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	227	213	185	191	195
신계약 CSM(십억원)	3,451	2,898	2,746	2,864	2,921
신계약 환산배수(x)	15.2	13.6	14.8	15.0	15.0
기말신계약(십억원)	14,074	14,168	14,601	15,162	15,768
투자영업이익률(%)	1.0	1.4	1.2	1.2	1.2
안전성					
K-ICS 비율	264	263	266	269	272
총자산/자기자본(x)	5.6	4.5	4.1	4.1	4.2

자료: BNK투자증권

DB손해보험

대차대조표(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**52,859**	**59,409**	**62,899**	**65,973**	**69,197**
운용자산	49,628	56,076	59,308	62,206	65,246
현금과예금	751	1,112	647	678	711
유가증권	34,652	38,915	43,173	45,283	47,496
당기손익-유가증권	11,407	17,707	18,184	19,073	20,005
기타포괄손익-유가증권	22,226	20,121	23,833	24,998	26,220
관계및종속기업주식	1,019	1,087	1,090	1,090	1,090
대출채권	13,022	14,807	14,148	14,839	15,564
재보험계약자산	1,452	1,504	1,655	1,736	1,821
투자부동산	1,203	1,242	1,340	1,405	1,474
기타자산	1,780	1,829	1,936	2,031	2,130
부채총계	**44,443**	**49,554**	**51,298**	**53,653**	**56,271**
책임준비금	41,063	44,530	44,267	44,267	44,267
보험계약부채	31,937	31,580	31,336	32,774	34,373
최선추정부채(BEL)	15,467	14,986	13,306	13,916	14,596
위험조정(RA)	1,884	1,970	1,891	1,978	2,074
보험계약마진(CSM)	11,516	11,537	11,999	11,850	11,781
투자계약부채 외	3,071	3,088	4,140	5,030	5,923
기타부채	3,380	5,024	7,031	9,386	12,004
자본총계	**8,416**	**9,855**	**11,601**	**12,320**	**12,926**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	88	88	88
이익잉여금	10,105	11,201	12,156	12,875	13,481
연결자본조정	-153	-124	-69	-69	-69
기타포괄손익	-1,609	-1,364	-610	-610	-610

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**1,619**	**1,036**	**1,070**	**1,237**	**1,291**
장기보험이익	**1,346**	**1,076**	**1,120**	**1,156**	**1,179**
CSM 상각	1,287	1,287	1,320	1,300	1,289
RA 변동	132	155	162	165	167
예실차	55	-247	-219	-179	-161
기타	-128	-119	-144	-130	-117
자동차보험이익	**171**	**-55**	**-97**	**-41**	**-15**
보험수익	4,212	4,078	4,082	4,286	4,500
보험비용	4,041	4,133	4,179	4,327	4,515
일반보험이익	**103**	**15**	**47**	**122**	**127**
보험수익	1,373	1,532	1,583	1,630	1,679
보험비용	1,270	1,517	1,535	1,508	1,552
기타손익	0	0	0	0	0
투자영업이익	**744**	**1,078**	**941**	**956**	**988**
영업이익	**2,363**	**2,114**	**2,011**	**2,194**	**2,279**
영업외이익	3	-6	87	200	200
세전이익	**2,366**	**2,108**	**2,098**	**2,394**	**2,479**
법인세비용	594	573	617	622	644
당기순이익	**1,772**	**1,535**	**1,481**	**1,771**	**1,834**

주요투자지표Ⅰ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	29,515	25,309	24,426	29,211	30,247
BPS	140,165	162,506	191,292	203,152	213,149
PER	3.5	5.2	6.4	5.3	5.1
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	21.1	15.6	12.8	14.4	14.2
ROA	3.4	2.6	2.4	2.7	2.7
배당지표					
DPS	6,800	7,600	7,700	9,650	10,600
배당수익률	6.6	5.8	5.0	6.2	6.8
배당성향	23.0	30.0	31.5	33.0	35.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.0	12.4	5.9	4.9	4.9
운용자산	10.4	13.0	5.8	4.9	4.9
금융자산	9.7	12.3	6.1	4.9	4.9
부채총계	11.6	11.5	3.5	4.6	4.9
보험계약부채	8.6	-1.1	5.3	4.7	4.9
자본총계	-3.0	17.1	17.7	6.2	4.9
영업이익	17.1	-10.5	-4.9	9.1	3.9
당기순이익	15.3	-13.4	-3.5	19.6	3.5
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	170	171	155	156	159
신계약 CSM(십억원)	3,078	2,933	2,640	2,654	2,707
신계약 환산배수(x)	18.1	17.2	17.1	17.0	17.0
기말신계약(십억원)	12,243	12,205	11,999	11,850	11,781
투자영업이익률(%)	2.0	2.0	1.6	1.5	1.5
안전성					
K-ICS 비율	203	218	221	224	227
총자산/자기자본(x)	6.3	6.0	5.4	5.4	5.4

자료: BNK투자증권

현대해상

대차대조표(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**47,978**	**49,646**	**50,134**	**52,170**	**54,720**
운용자산	45,787	47,016	47,504	49,432	51,848
현금과예금	2,119	1,647	1,567	1,631	1,711
유가증권	32,189	34,596	34,419	35,816	37,567
당기손익-유가증권	8,453	8,426	8,301	8,638	9,060
기타포괄손익-유가증권	22,671	25,341	25,196	26,219	27,500
관계및종속기업주식	1,065	829	922	960	1,007
대출채권	10,246	9,568	10,275	10,693	11,215
재보험계약자산	1,234	1,205	1,242	1,293	1,356
투자부동산	2,191	2,630	2,631	2,738	2,871
기타자산	**43,051**	**44,762**	**44,348**	**45,498**	**47,072**
부채총계	38,302	39,452	38,188	39,179	40,534
책임준비금	34,802	34,853	33,593	34,465	35,657
보험계약부채	16,462	15,522	13,685	14,041	14,526
최선추정부채(BEL)	1,908	1,888	1,708	1,753	1,813
위험조정(RA)	8,306	8,978	9,528	10,120	10,696
보험계약마진(CSM)	8,127	8,465	8,671	8,552	8,621
투자계약부채 외	4,749	5,311	6,160	6,320	6,538
기타부채	4,927	4,884	5,787	6,672	7,648
자본총계	45	45	45	45	45
자본금	113	113	45	45	45
자본잉여금	7,391	7,953	8,747	9,632	10,608
이익잉여금	-68	-68	-68	-68	-68
연결자본조정	-2,555	-3,159	-2,982	-2,982	-2,982
기타포괄손익	**47,978**	**49,646**	**50,134**	**52,170**	**54,720**

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**1,043**	**396**	**755**	**891**	**998**
장기보험이익	**865**	**338**	**741**	**836**	**925**
CSM 상각	933	951	988	1,050	1,110
RA 변동	132	136	144	146	147
예실차	-212	-306	-227	-204	-184
기타	12	-443	-164	-156	-148
자동차보험이익	**19**	**-91**	**-147**	**-112**	**-102**
보험수익	4,172	3,894	3,788	3,902	4,019
보험비용	4,152	3,985	3,935	4,014	4,121
일반보험이익	**159**	**149**	**161**	**168**	**175**
보험수익	1,085	1,130	1,174	1,233	1,294
보험비용	927	981	1,013	1,065	1,119
기타손익	0	0	0	0	0
투자영업이익	**352**	**330**	**252**	**327**	**338**
영업이익	**1,395**	**726**	**1,007**	**1,218**	**1,336**
영업외이익	-29	-32	-35	-31	-28
세전이익	**1,366**	**694**	**972**	**1,187**	**1,308**
법인세비용	336	133	247	301	332
당기순이익	**1,031**	**561**	**725**	**885**	**976**

주요투자지표Ⅰ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	13,144	7,155	9,245	11,289	12,445
BPS	62,834	62,278	73,796	85,085	97,530
PER	1.9	4.3	4.1	3.4	3.0
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	20.9	11.5	12.5	13.3	12.8
ROA	2.1	1.1	1.4	1.7	1.8
배당지표					
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.6	3.5	1.0	4.1	4.9
운용자산	10.3	2.7	1.0	4.1	4.9
금융자산	9.7	12.3	6.1	4.9	4.9
부채총계	14.4	4.0	-0.9	2.6	3.5
보험계약부채	8.6	-1.1	5.3	4.7	4.9
자본총계	-19.5	-0.9	18.5	15.3	14.6
영업이익	42.8	-47.9	38.6	21.0	9.7
당기순이익	33.5	-45.6	29.2	22.1	10.2
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	141	127	116	117	118
신계약 CSM(십억원)	1,821	2,088	1,914	1,925	1,944
신계약 환산배수(x)	12.9	16.4	16.6	16.5	16.5
기말신계약(십억원)	8,248	8,902	9,528	10,120	10,696
투자영업이익률(%)	0.8	0.9	1.2	0.7	0.7
안전성					
K-ICS 비율	157	190	195	200	203
총자산/자기자본(x)	9.7	10.2	8.7	7.8	7.2

자료: BNK투자증권

한화손해보험

대차대조표(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**19,753**	**20,279**	**20,720**	**21,732**	**22,794**
운용자산	18,827	18,931	19,322	20,286	21,297
현금과예금	517	574	600	629	660
유가증권	15,042	15,250	15,409	16,162	16,952
당기손익-유가증권	4,377	4,736	4,961	5,204	5,458
기타포괄손익-유가증권	10,346	10,391	10,325	10,836	11,371
관계및종속기업주식	319	123	123	123	123
대출채권	2,918	2,754	2,923	3,066	3,216
재보험계약자산	350	354	371	390	409
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	368	751	767	805	844
부채총계	558	597	649	681	714
책임준비금	**16,673**	**17,559**	**17,530**	**18,121**	**18,715**
보험계약부채	15,271	15,416	14,923	15,426	15,932
최선추정부채(BEL)	15,198	15,338	14,837	15,337	15,840
위험조정(RA)	9,769	9,441	8,601	8,890	9,182
보험계약마진(CSM)	980	1,048	1,000	1,033	1,067
투자계약부채 외	3,803	4,069	4,562	5,074	5,611
기타부채	644	780	881	911	940
자본총계	1,402	2,143	2,607	2,695	2,783
자본금	**3,079**	**2,720**	**3,189**	**3,611**	**4,079**
자본잉여금	774	774	774	774	774
이익잉여금	69	71	72	72	72
연결자본조정	234	234	234	234	234
기타포괄손익	2,642	2,991	3,372	3,794	4,262

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**398**	**308**	**326**	**370**	**411**
장기보험이익	**377**	**362**	**381**	**409**	**427**
CSM 상각	410	423	467	489	510
RA 변동	78	81	82	84	87
예실차	75	-82	-69	-68	-67
기타	-185	-59	-99	-97	-103
자동차보험이익	**-10**	**-56**	**-86**	**-72**	**-51**
보험수익	658	762	1,121	1,155	1,212
보험비용	667	818	1,208	1,226	1,264
일반보험이익	**31**	**1**	**31**	**33**	**36**
보험수익	688	773	847	889	934
보험비용	657	772	816	856	898
기타손익	**505**	**613**	**618**	**626**	**646**
투자영업이익	**-397**	**-430**	**-425**	**-425**	**-425**
영업이익	**506**	**492**	**519**	**571**	**632**
영업외이익	-1	-6	-1	-1	0
세전이익	**505**	**486**	**517**	**570**	**632**
법인세비용	123	123	132	148	164
당기순이익	**382**	**361**	**385**	**422**	**468**

주요투자지표Ⅰ(IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	1,880	2,472	2,335	2,492	2,729
BPS	22,026	19,916	17,592	20,626	23,355
PER	2.2	2.0	2.4	2.9	2.6
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	8.5	12.4	13.3	12.1	11.7
ROA	1.6	1.9	1.8	1.9	1.9
배당지표					
DPS	200	0	0	0	0
배당수익률	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	10.6	0.0	0.0	0.0	0.0

주요투자지표Ⅱ(IFRS별도기준)

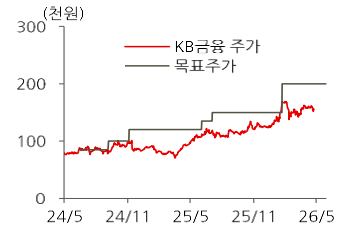
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	5.7	9.8	2.7	2.2	4.9
운용자산	6.8	10.6	0.6	2.1	5.0
금융자산	9.7	12.3	6.1	4.9	4.9
부채총계	5.8	33.5	-4.0	5.3	7.1
보험계약부채	8.6	-1.1	5.3	4.7	4.9
자본총계	5.5	-9.6	-11.7	17.2	13.2
영업이익	6.3	31.2	-2.9	5.5	10.0
당기순이익	5.8	31.5	-5.5	6.7	9.5
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	64	73	90	94	99
신계약 CSM(십억원)	679	741	1,029	1,164	1,184
신계약 환산배수(x)	10.6	10.2	11.5	12.4	12.0
기말신계약(십억원)	3,927	3,803	4,070	4,562	5,074
투자영업이익률(%)	3.0	2.7	4.2	6.4	3.1
안전성					
K-ICS 비율	183	172	174	177	179
총자산/자기자본(x)	5.3	6.4	7.5	6.5	6.0

자료: BNK투자증권

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
KB금융 (105560)	24/04/02	매수	85,000원	-11.3	-4.0
	24/07/02	매수	100,000원	-15.3	-9.2
	24/09/27	매수	100,000원	-9.1	-2.8
	24/10/25	매수	120,000원	-22.3	-18.0
	24/11/26	매수	120,000원	-26.8	-15.7
	25/01/09	매수	120,000원	-27.6	-23.6
	25/02/19	매수	120,000원	-33.4	-31.1
	25/03/31	매수	120,000원	-22.8	-7.6
	25/06/24	매수	135,000원	-15.0	-9.6
	25/07/25	매수	150,000원	-26.5	-24.8
	25/08/04	매수	150,000원	-25.5	-20.3
	25/09/17	매수	150,000원	-23.0	-21.7
	25/09/29	매수	150,000원	-18.4	-10.2
	26/01/02	매수	150,000원	-10.1	3.7
	26/02/12	매수	200,000원	-22.7	-15.6
	26/03/31	매수	200,000원	-22.0	-18.9
	26/05/26	매수	200,000원	-	-

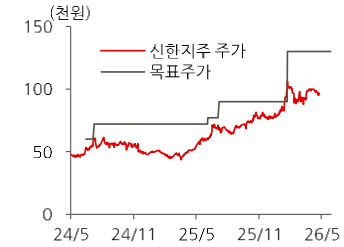
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
신한지주 (055550)	24/03/28	매수	60,000 원	-27.4	-22.1
	24/04/29	매수	60,000원	-22.5	-21.2
	25/05/09	매수	60,000 원	-21.3	-17.5
	24/07/03	매수	60,000원	-11.0	-3.3
	24/07/29	매수	72,000 원	-21.6	-14.7
	24/10/02	매수	72,000 원	-25.6	-19.3
	25/01/07	매수	72,000원	-31.0	-29.0
	25/02/19	매수	72,000 원	-35.0	-32.0
	25/03/31	매수	72,000 원	-26.6	-15.3
	25/06/25	매수	77,000 원	-12.9	-6.8
	25/07/28	매수	90,000원	-24.8	-21.2
	25/09/29	매수	90,000 원	-15.4	-9.6
	26/01/02	매수	90,000 원	-7.1	8.8
	26/02/12	매수	130,000 원	-27.0	-18.5
	26/03/31	매수	130,000 원	-25.4	-23.1
	26/05/26	매수	130,000원	-	-

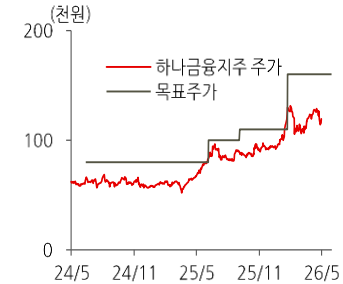
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
하나금융지주 (086790)	24/07/03	매수	80,000원	-22.2	-14.0
	24/10/02	매수	80,000원	-20.2	-16.9
	24/10/30	매수	80,000원	-23.8	-21.4
	24/11/26	매수	80,000원	-25.6	-17.5
	25/01/08	매수	80,000원	-25.5	-22.8
	25/02/19	매수	80,000원	-23.7	-21.8
	25/03/31	매수	80,000원	-16.3	4.0
	25/06/26	매수	100,000원	-13.1	-3.5
	25/09/25	매수	110,000원	-17.3	-11.5
	26/01/05	매수	110,000원	-7.1	11.1
	26/02/12	매수	160,000원	-27.3	-17.9
	26/03/26	매수	160,000원	-25.2	-19.5
	26/05/26	매수	160,000원	-	-

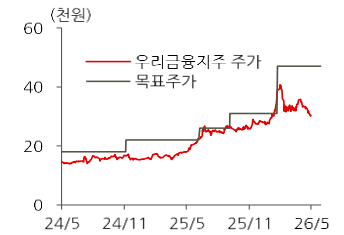
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
우리금융지주 (316140)	24/04/02	매수	18,000 원	-21.2	-17.4
	24/07/04	매수	18,000 원	-14.3	-7.8
	24/09/30	매수	18,000 원	-10.0	-5.1
	24/11/26	매수	22,000 원	-27.9	-21.8
	25/01/08	매수	22,000 원	-27.4	-21.6
	25/02/19	매수	22,000 원	-24.5	-20.8
	25/04/01	매수	22,000 원	-16.2	2.5
	25/06/30	매수	26,000원	-3.6	3.3
	25/09/26	매수	31,000 원	-17.0	-14.2
	25/10/30	매수	31,000 원	-12.6	-6.5
	26/01/05	매수	31,000 원	-4.2	14.8
	26/02/12	매수	47,000 원	-25.9	-13.2
	26/03/30	매수	47,000 원	-29.6	-23.8
	26/05/26	매수	47,000 원	-	-

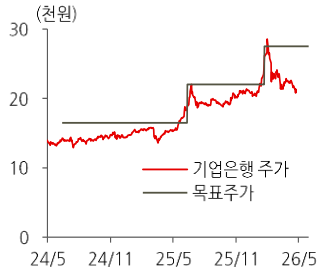
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
기업은행 (024110)	24/04/01	매수	16,500원	-17.8	-14.1
	24/07/04	매수	16,500원	-14.6	-10.3
	24/11/26	매수	16,500원	-11.6	-8.1
	25/01/14	매수	16,500원	-8.3	-5.6
	25/02/19	매수	16,500원	-5.9	-4.2
	25/04/01	매수	16,500원	-4.6	13.9
	25/07/03	매수	22,000원	-10.7	0.0
	25/09/24	매수	22,000원	-8.5	-3.0
	26/01/02	매수	22,000원	-2.5	9.8
	26/02/12	보유	27,500원	10.4	-3.0
	26/04/01	보유	27,500원	-20.7	-16.9
	26/05/26	보유	27,500원	-	-

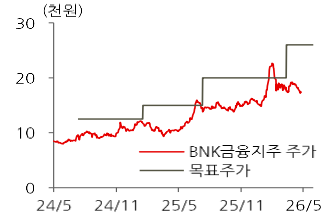
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
BNK금융지주 (138930)	24/05/02	매수	10,000원	-16.4	-12.1
	24/07/05	매수	10,000원	-12.5	-4.8
	24/08/01	매수	12,500원	-22.9	-17.7
	24/10/07	매수	12,500원	-23.7	-20.7
	24/10/31	매수	12,500원	-23.6	-20.3
	24/11/26	매수	12,500원	-14.1	-5.0
	25/01/13	매수	12,500원	-6.1	-2.7
	25/02/07	매수	15,000원	-24.0	-22.1
	25/02/19	매수	15,000원	-27.7	-21.3
	25/04/03	매수	15,000원	-33.5	-29.3
	25/04/28	매수	15,000원	-25.5	-14.5
	25/07/02	매수	15,000원	-0.5	6.3
	25/08/01	매수	20,000원	-26.4	-22.0
	25/09/30	매수	20,000원	-28.8	-26.3
	25/11/03	매수	20,000원	-23.1	-18.9
	26/01/07	매수	20,000원	-17.5	1.3
	26/02/12	매수	26,000원	-25.9	-12.9
	26/04/02	매수	26,000원	-32.6	-30.0
	26/05/26	매수	26,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

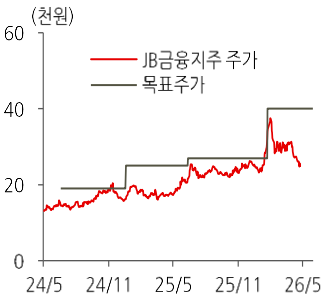
종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
iM금융지주 (139130)	24/07/05	매수	9,500원	-14.3	-9.9
	24/11/26	매수	9,500원	-9.8	-1.8
	25/01/13	매수	9,500원	-3.2	2.8
	25/02/19	매수	11,000원	-17.0	-12.3
	25/04/02	매수	11,000원	-4.3	14.4
	25/07/01	매수	15,000원	-5.8	3.4
	25/09/26	매수	15,000원	-5.6	5.1
	26/01/06	매수	19,000원	-19.0	2.8
	26/02/12	매수	23,000원	-22.4	-5.9
	26/04/02	매수	23,000원	-19.8	-16.1
	26/05/26	매수	23,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
JB금융지주 (175330)	24/07/10	매수	19,000원	-22.9	-17.8
	24/09/30	매수	19,000원	-7.9	-1.3
	24/11/26	매수	25,000원	-29.7	-18.2
	25/01/09	매수	25,000원	-25.9	-20.9
	25/02/19	매수	25,000원	-30.1	-25.4
	25/04/02	매수	25,000원	-26.1	-12.4
	25/07/03	매수	27,000원	-13.2	-6.1
	25/09/30	매수	27,000원	-11.4	-2.6
	26/01/08	매수	27,000원	-5.1	18.1
	26/02/12	매수	40,000원	-22.0	-6.3
	26/04/02	매수	40,000원	-29.6	-21.8
	26/05/26	매수	40,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

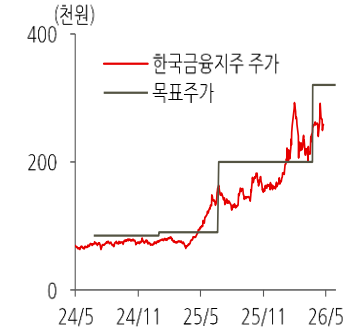
종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
미래에셋증권 (006800)	24/07/09	매수	9,000원	-7.4	2.1
	25/01/15	매수	10,000원	-11.2	0.6
	25/04/07	매수	10,000원	53.1	133.5
	25/07/14	보유	23,000원	-5.7	24.2
	26/01/13	보유	32,000원	75.6	129.0
	26/04/09	보유	68,000원	3.7	23.2
	26/05/26	보유	68,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
한국금융지주 (071050)	24/07/15	매수	85,000원	-12.9	-4.9
	25/01/21	매수	90,000원	-14.8	-8.3
	25/04/10	매수	90,000원	19.2	75.6
	25/07/14	매수	200,000원	-22.9	-8.9
	26/01/15	매수	200,000원	12.2	46.3
	26/04/14	매수	320,000원	-19.8	-8.9
	26/05/26	매수	320,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

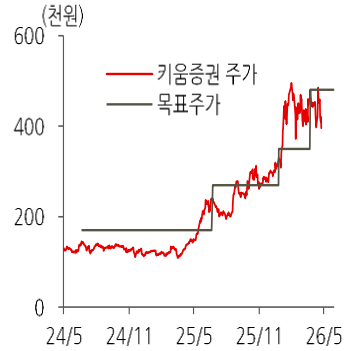
종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
삼성증권 (016360)	24/07/11	매수	55,000원	-17.7	-12.3
	24/10/17	매수	55,000원	-16.0	-7.8
	25/01/16	매수	55,000원	-16.3	-10.6
	25/04/09	매수	55,000원	8.5	41.5
	25/07/14	보유	90,000원	-16.9	-7.4
	26/01/14	보유	90,000원	5.9	27.2
	26/04/13	매수	135,000원	-11.1	10.7
	26/05/26	매수	135,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
키움증권 (039490)	24/07/11	매수	170,000원	-21.8	-15.5
	24/10/15	매수	170,000원	-25.8	-18.2
	25/01/20	매수	170,000원	-28.4	-21.2
	25/04/09	매수	170,000원	0.5	41.2
	25/07/14	보유	270,000원	-4.5	19.4
	26/01/16	보유	350,000원	21.7	41.6
	26/04/14	보유	480,000원	-10.0	0.9
	26/05/26	보유	480,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
대신증권 (003540)	24/07/12	매수	23,000 원	-27.5	-25.2
	24/10/18	매수	23,000 원	-27.9	-25.0
	25/01/17	매수	23,000 원	-27.4	-24.7
	25/04/11	매수	23,000 원	-4.8	35.9
	25/07/14	보유	32,000원	-14.9	-2.5
	26/01/16	보유	32,000 원	15.0	53.1
	26/04/15	보유	43,000 원	17.1	-3.4
	26/05/26	보유	43,000 원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
NH투자증권 (005940)	24/07/09	매수	16,000원	-14.9	-11.3
	24/10/17	매수	16,000원	-14.6	-9.2
	25/01/17	매수	16,000원	-8.9	-4.3
	25/04/08	매수	16,000원	6.3	41.6
	25/07/14	보유	25,000원	-18.2	-6.2
	26/01/14	보유	25,000원	20.8	56.8
	26/04/10	보유	36,000원	-3.7	6.8
	26/05/26	매수	40,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

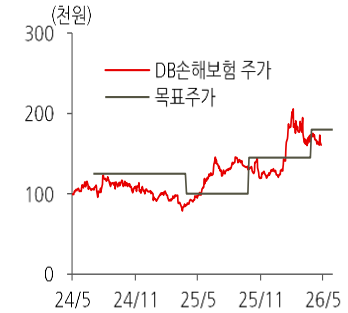
종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
삼성화재 (000810)	24/07/19	보유	400,000원	-10.6	8.7
	25/01/06	보유	400,000원	-7.2	6.3
	25/04/16	보유	400,000원	7.6	29.5
	25/10/16	보유	480,000원	0.5	31.3
	26/01/20	보유	480,000원	3.2	-8.2
	26/04/17	보유	530,000원	-5.5	-7.4
	26/05/26	매수	720,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
DB손해보험 (005830)	24/01/19	매수	95,000원	4.8	21.6
	24/07/23	매수	125,000원	-12.4	-1.4
	25/01/06	보유	125,000원	-24.7	-17.4
	25/04/21	보유	100,000원	22.1	45.5
	25/10/20	보유	145,000원	-12.3	-0.7
	26/01/21	보유	145,000원	17.7	41.7
	26/04/20	보유	180,000원	-7.9	-2.8
	26/05/26	보유	180,000원	-	-

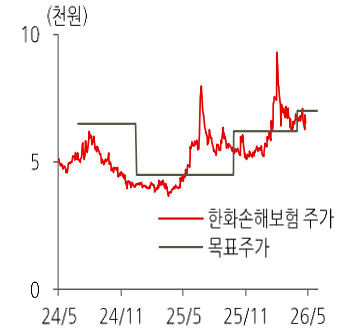
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
한화손해보험 (000370)	24/07/17	매수	6,500원	-23.7	-4.8
	25/01/06	보유	4,500원	-10.2	-4.9
	25/04/22	보유	4,500원	22.2	77.3
	25/10/17	보유	6,200원	-12.3	-2.3
	26/01/22	보유	6,200원	10.4	50.0
	26/04/21	보유	7,000원	-3.1	9.3
	26/05/26	보유	7,000원	-	-

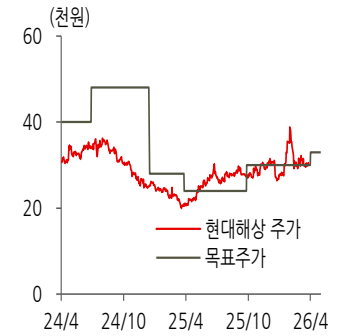
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
현대해상 (001450)	24/07/19	매수	48,000원	-35.5	-24.7
	25/01/06	보유	28,000원	-16.2	-6.4
	25/04/17	보유	24,000원	8.7	26.0
	25/10/17	보유	30,000원	-4.0	4.8
	26/01/23	보유	30,000원	3.4	29.3
	26/04/22	보유	33,000원	-1.6	17.7
	26/05/26	보유	33,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



BNK 투자증권

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.3.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 당사는 'BNK금융지주의 자회사' 입니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>
부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / [본사] **T** 051-669-8000 / **F** 051-669-8009
[영업부] **T** 051-669-8080 / **F** 051-669-8099

<서울영업부>
서울시 영등포구 여의대로 (여의도동) 56, 한화손해보험 10층 / **T** 02-3215-1500 / **F** 02-786-2998

<경남영업부>
경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / **T** 055-290-7100 / **F** 055-290-7199

<울산영업부>
울산시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / **T** 052-271-6117 / **F** 052-271-6111

BNK 금융그룹

BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈
BNK저축은행 / BNK자산운용 / BNK신용정보 / BNK시스템 / BNK벤처투자