

July, 2026



은행(Overweight) 금고지기의 시간

Index

Part I.	2Q26 Preview	3
	- 강화되는 정책 흐름, 급변하는 증시 환경	
Part II.	투자전략	23
	- 하반기, 방어력에 집중하자	
Part III.	기업분석	27
	- KB금융(105560)	
	- 신한지주(055550)	
	- 하나금융지주(086790)	
	- 우리금융지주(316140)	
	- 기업은행(024110)	
	- BNK금융지주(138930)	
	- JB금융지주(175330)	
	- iM금융지주(139130)	
	- 카카오뱅크(323410)	

I . 2Q26 Preview

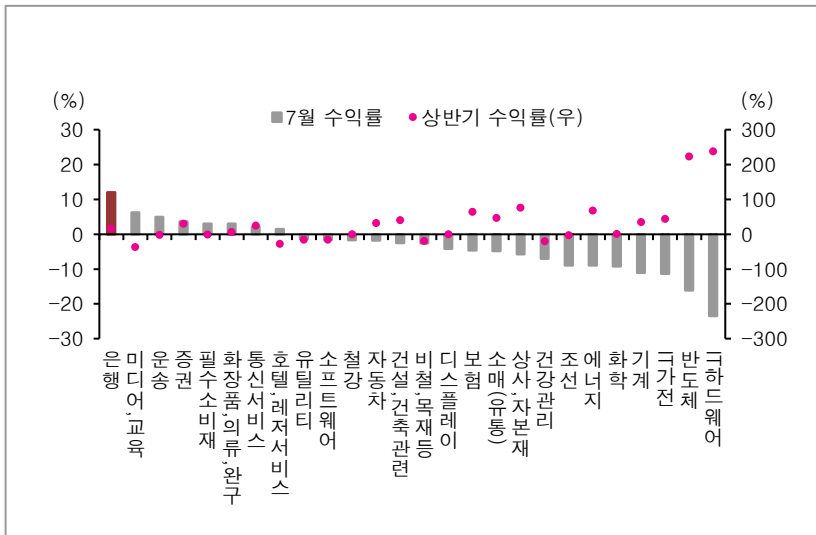
강화되는 정책 흐름, 급변하는 증시 환경

상반기 AI 관련주로의 수급 쏠림 심화

순환매 국면에서 은행주 매력도 부각

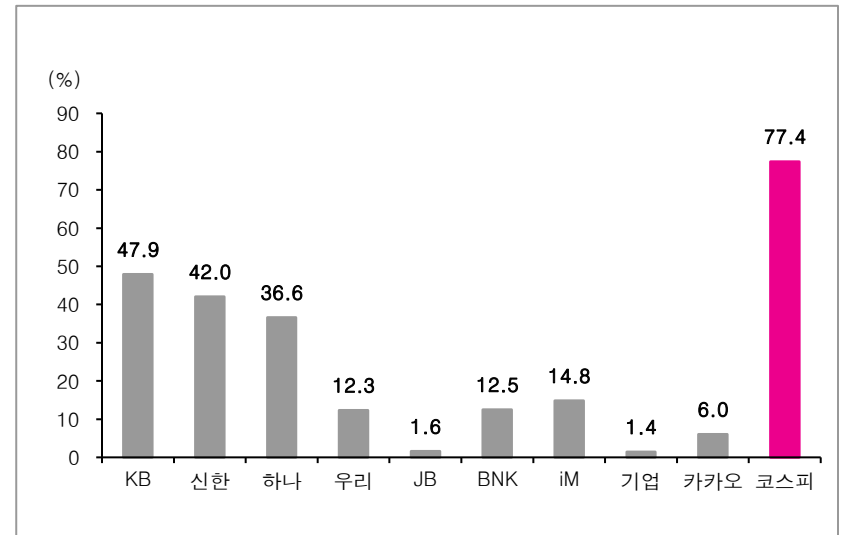
- 상반기 AI 관련주로의 수급 쏠림이 심화되며 은행주 주가 박스권 형성
- 다만, 지속적인 자사주 매입과 실적 펀더멘탈 개선세를 반영하며 非AI 섹터들 중 가장 양호한 방어력 시현
- 은행주 중에서는 꾸준한 자사주 매입 소각과 증권업 손익 비중이 큰 은행주 아웃퍼폼
- 7월 업종 순환매 국면에서 은행주 아웃퍼폼 중

연초 이후 업종별 수익률



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터
주: 7월 10일 종가 기준

연초 이후 은행주와 코스피 수익률



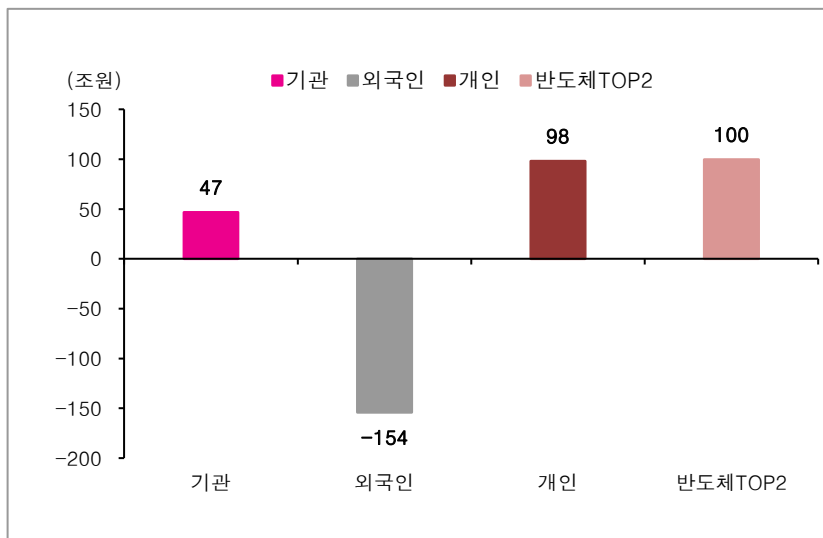
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

수급이 재료에 우선하고 있는 상황

꾸준한 자사주 매입은 주가 하방을 제한

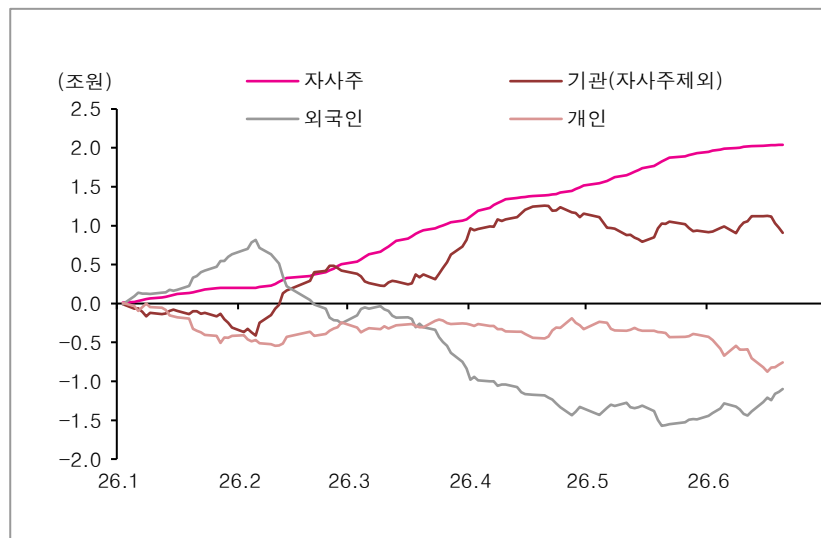
- 연초 이후 외국인은 150조원 이상 순매도, 현재 시장의 주요 매수 주체는 개인으로 100조원 가량 순매수
- 다만, 개인들의 순매수 대부분이 삼성전자와 SK하이닉스에 집중
- 하반기에도 외국인들의 순매수 전환은 불확실, 연기금의 경우에도 국내 주식 비중 축소 진행
- 따라서 하반기 은행주들의 자사주 매입 소각의 중요성은 더욱 커질 것

연초 이후 국내시장 수급 변화



자료: Quantiwise, 홍콩증권 리서치센터
주: 7월 10일 종가 기준

연초 이후 은행주 수급 변화



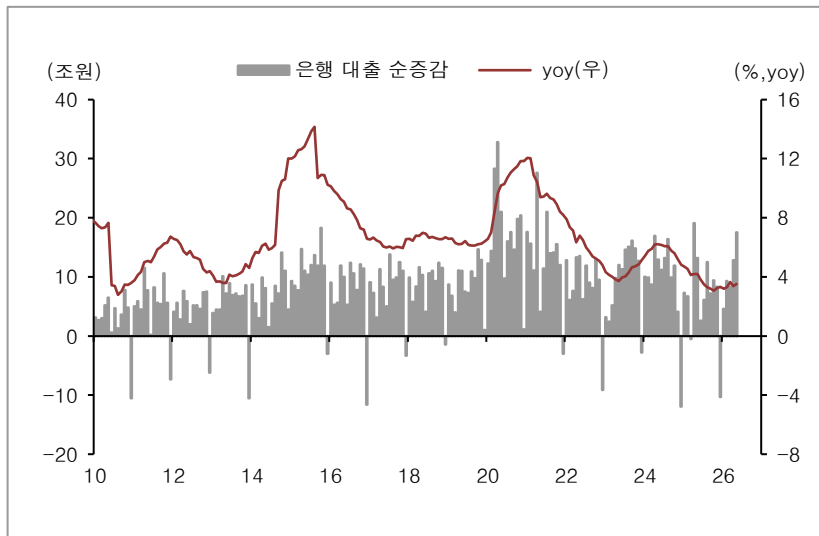
자료: Quantiwise, 홍콩증권 리서치센터
주: KB, 신한, 하나, 우리 합계 기준

정책 흐름이 강화될 하반기 대출 시장

제한된 가계대출 흐름 속 기업대출 성장 흐름 가속화 전망

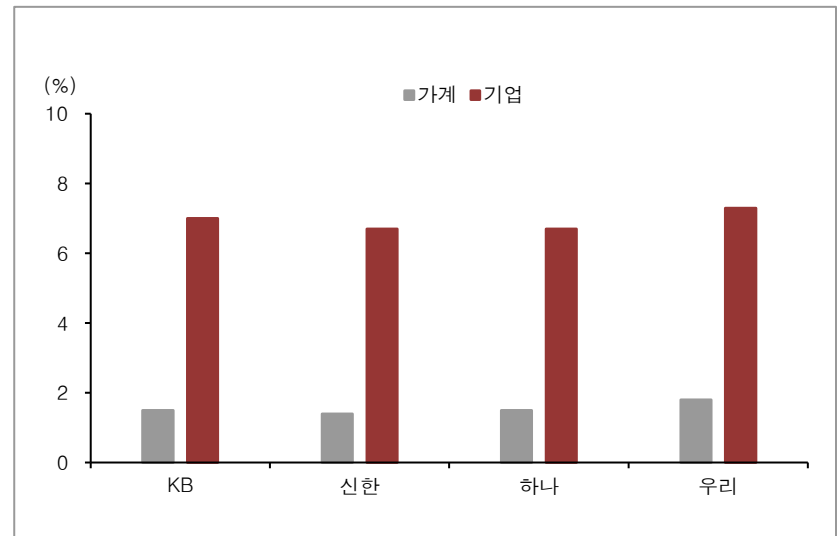
- 연간 대출 성장률 5% 내외 예상(가계대출 1.5% 내외, 기업대출 6~7%)
- 가계대출은 주담대, 신용대출 모두 제약적 환경 지속될 것으로 예상
- 반면, 기업대출의 경우 기업들의 투자 활동 증가, 은행들의 영업확대 등에 힘입어 하반기 성장 흐름 가속화될 전망
- 생산적 금융으로의 대전환이라는 정책 흐름이 강화되는 국면으로 판단

은행 월간 대출 증감



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

'26년 연간 부문별 대출 성장률



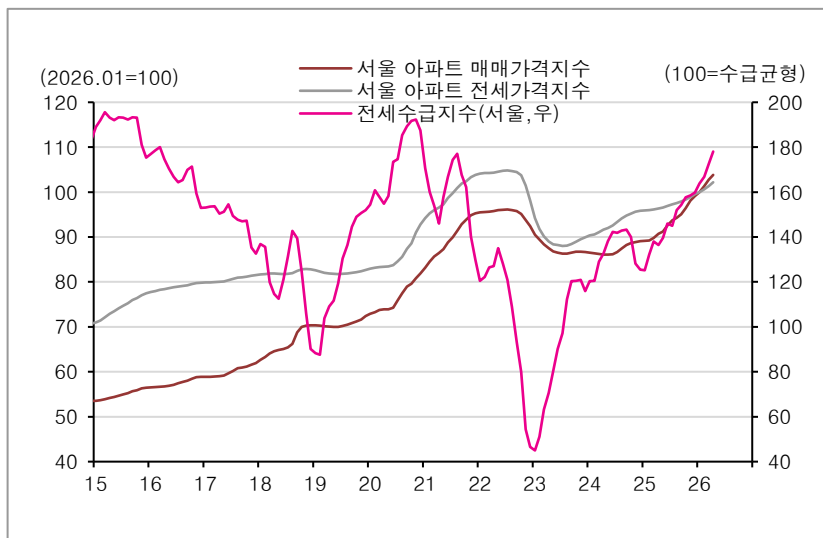
자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

부동산 가격 오름세 지속, 가계대출은 더욱 타이트해질 것

정부 규제에 더해 은행들의 자체 감축 기조 강화

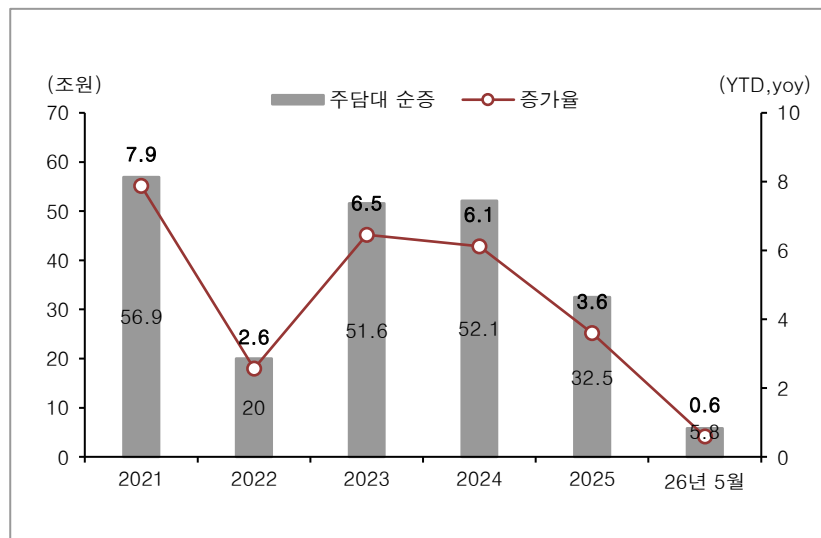
- 연이은 부동산 규제에도 불구하고 수도권 부동산 가격 상승은 지속
- 7월 세제 개편과 더불어 부동산 관련 대출 규제 더욱 타이트해질 것으로 판단
- 주요 은행들의 경우 자체 주담대 한도 하향(3억원) 조치를 시행, 대출 수요 제한을 위한 가산 금리 인상 또한 지속될 것
- 연초 부여 받았던 가계대출 한도 목표치 고려할 때, 하반기 가계대출은 더욱 타이트해질 전망

서울 아파트 매매 및 전세가격 지수



자료: KB부동산, 흥국증권 리서치센터

연도별 예금은행 주택담보 대출 순증



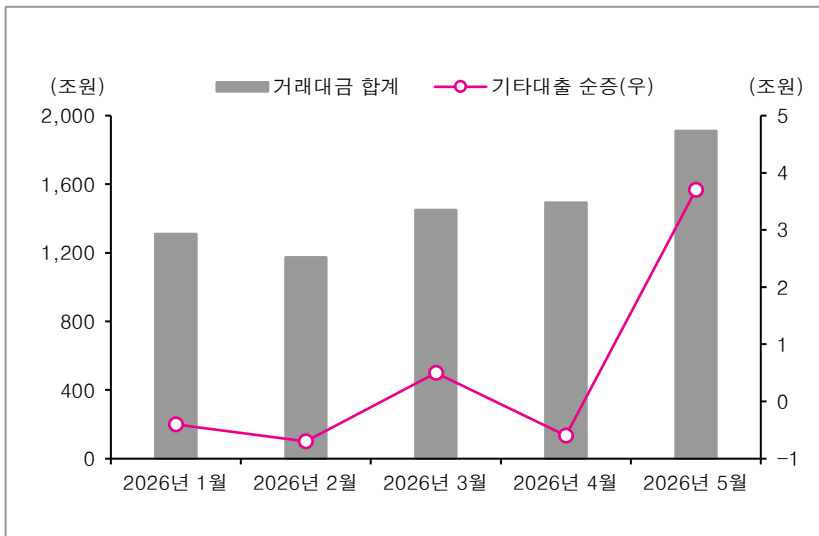
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

증시 상승이 변수다

증시 상승과 연동된 신용대출 시장

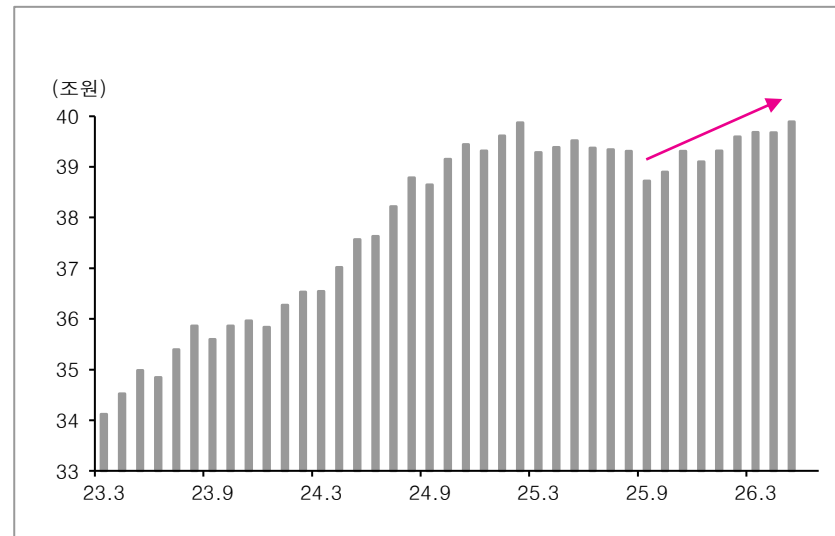
- 고금리 환경에도 불구하고 주식시장 호조가 지속되며 지난 5월 신용대출이 큰 폭으로 증가
- 5월말 기준 카드론 잔액 39.9조원으로 사상 최대치 기록
- 은행들은 신용대출 금액 제한, 마이너스 통장 미사용 한도 축소로 대응
- 은행들의 가계대출 한도 소진을 고려할 때 하반기 신용대출이 재차 큰 폭으로 늘어나긴 어려울 것으로 전망

연초 이후 증시 거래대금과 기타대출 순증



자료: 한국거래소, NXT, 한국은행, 흥국증권 리서치센터

카드론 잔액



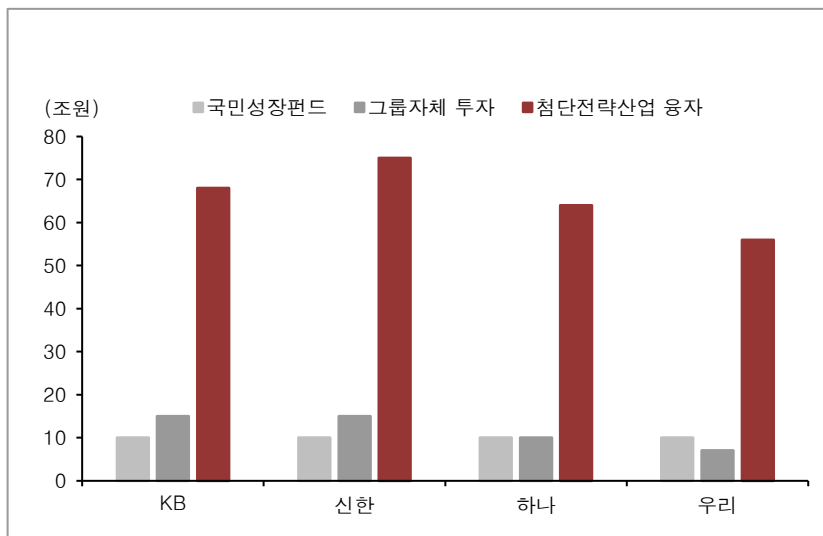
자료: 여신금융협회, 흥국증권 리서치센터

하반기, 생산적 금융 가속화 전망

생산적 투자가 이어지면 생산적 금융도 이어진다

- 현재 AI에 기반한 거대한 산업 인프라 사이클 초입에 위치
- 6월 말 반도체 팹 건설, 데이터 센터 착공, 전력 인프라 투자 등을 주요 골자로한 3대 메가 프로젝트 발표
- 반도체 관련 밸류체인 내 기업들의 투자 확대 뿐만 아니라 전력 인프라 관련 투자 수요도 크게 늘어날 것으로 판단
- 기업들의 생산적 투자 확대에 대응해 은행들의 기업대출 영업 역시 하반기 가속화될 것으로 전망

은행별 생산적 금융 목표



자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

3대 메가 프로젝트 주요 투자 내용

분야	세부 사항
반도체	삼성전자·SK하이닉스 호남(서남권)에 각 400조 원씩 총 800조원 투자, 반도체 팹 4기 신설 계획 발표
데이터센터	SK·GS·네이버 1단계 8.4GW(SK 5GW, GS 2.4GW, 네이버 1GW) 규모 AI 데이터센터 구축, 28년 착공 및 29년 운영 목표, 전체 사업비 규모 약 550조 원
전력 인프라	호남 반도체단지에 전력 6.3GW·용수 65만톤 공급, AI 데이터센터 전용 전기요금제 도입

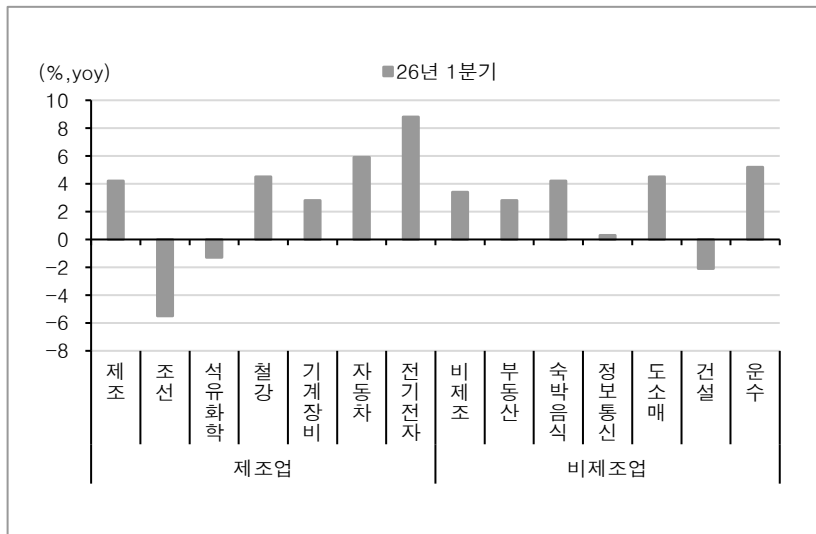
자료: 언론종합, 흥국증권 리서치센터

기업대출, 수요도 풍부하다

마진 하락과 건전성 악화 가능성은 제한적

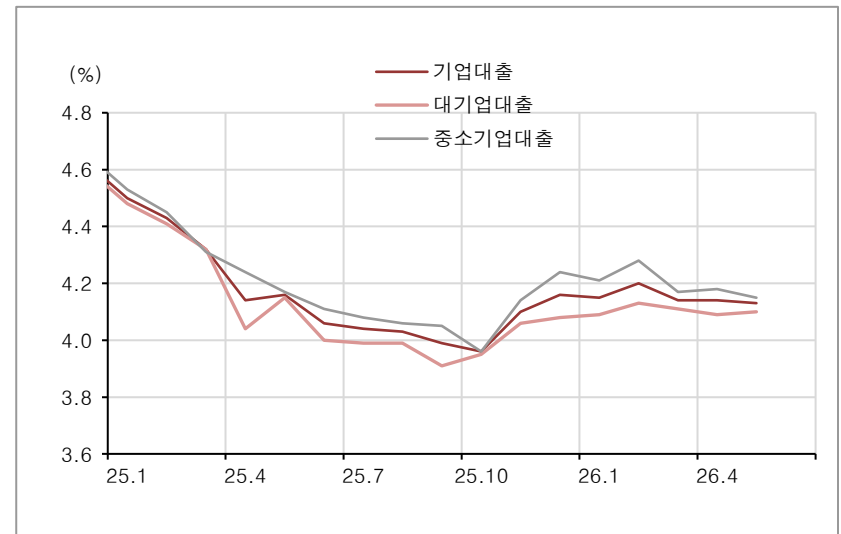
- 당초 생산적 금융 전환에 기반한 기업 대출 순증 전략에 있어 가장 큰 우려는 대출 수요의 존재 여부
- 대출 수요 부족한 상황에서 기업대출 총량 목표에 기반한 무리한 영업 확대는 마진 하락과 건전성 우려로 연결
- 현재 은행들의 경우 마진을 훼손하지 않고 기업 대출 총량을 비교적 쉽게 늘릴 수 있는 구간에 위치
- 최근 채권금리 급등으로 회사채 발행 수요가 일부 기업대출로 이동하는 흐름도 관찰
- AI 관련 투자의 경우 인프라 구축이 실수요로 즉시 연결된다는 점에서 건전성 훼손 우려도 제한적일 것으로 판단

주요 업종별 기업대출 증가



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터
주: 은행 및 비은행금융기관 합산 기준

신규취급액 기준 기업대출 금리



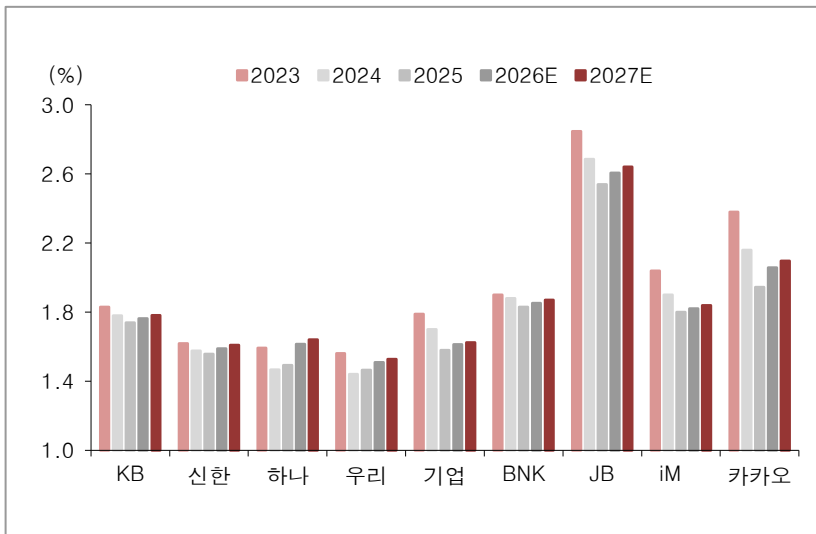
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

내년까지 NIM은 우상향

혼재된 방향성, 완만한 상승에 무게

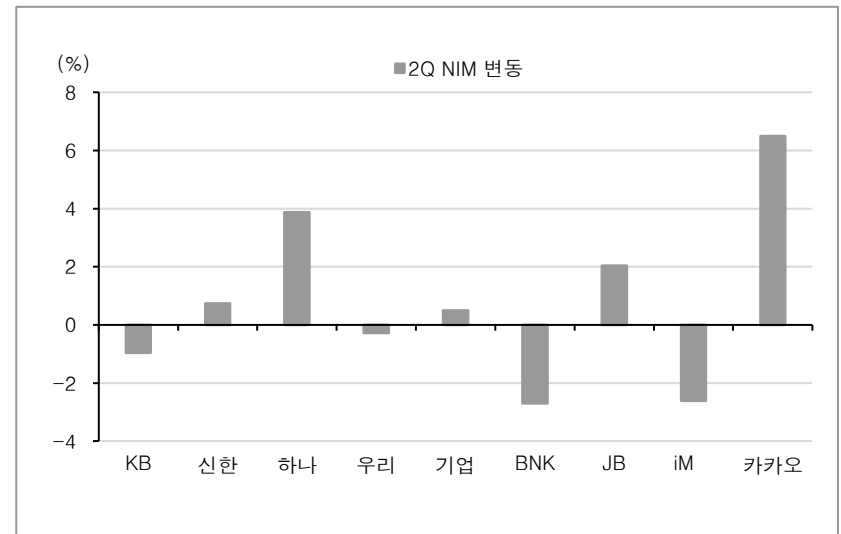
- 기준금리 인상과 더불어 가계대출 관리 기조 지속에 따른 가산금리 인상, 기업대출에서의 풍부한 대출 수요 존재
- 다만, 증시로의 머니무브, 생산적 금융 전환 과정에서의 조달 금리 압박 가능성 고려 필요
- 또한 하반기 은행 대출금리에 예금자보험료, 서민금융진흥원 출연금 등 법적 비용 반영 제외
- 2분기 은행 NIM은 하나금융지주, 카카오뱅크 상승 폭이 비교적 클 것으로 판단

은행별 연간 NIM



자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

은행별 2분기 예상 NIM 변동폭



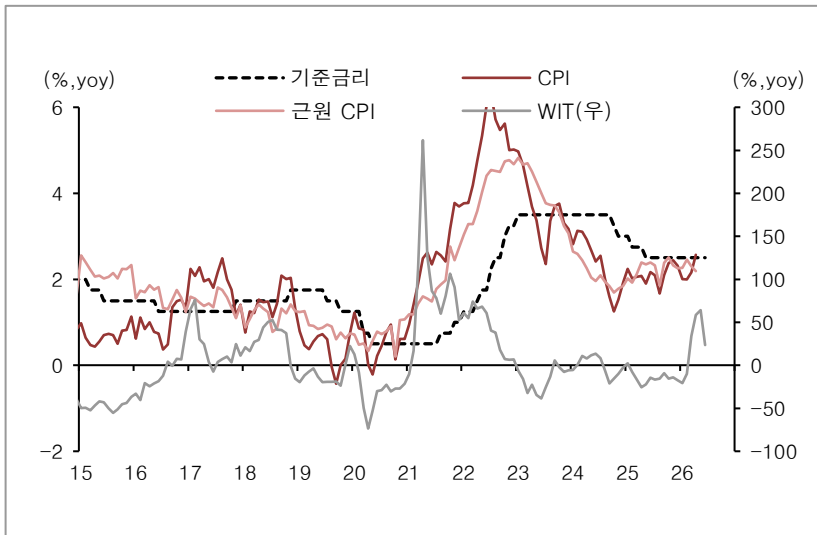
자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

금리 상승, 어디까지 갈까?

하반기 2회(50bp) 기준금리 인상 가능할 것으로 판단

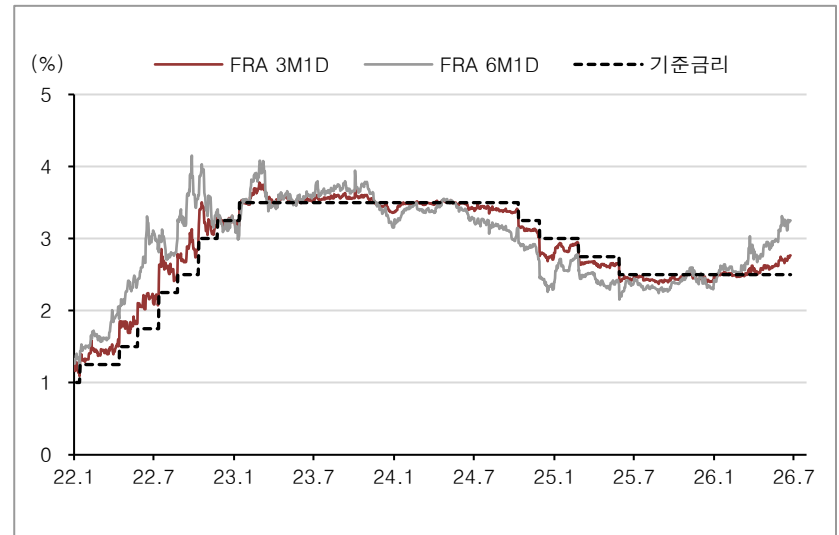
- 한은은 기준금리 인상 가능성을 지속적으로 시사. 7월 금통위부터 기준금리 인상 시작될 것으로 판단
- 물가·성장·환율·부동산이 모두 금리 인상을 뒷받침하는 만큼 일회성 인상에 그치지 않을 것
- 채권시장은 연말까지 3회 기준금리 인상 가능성을 반영 중
- 다만, '22년과 같은 추세적 금리 인상 사이클은 아닐 것으로 판단
- 전쟁 이전 수준으로 돌아간 국제유가 영향도 고려 필요

기준금리와 CPI



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

채권시장은 연말까지 3회 기준금리 인상을 반영



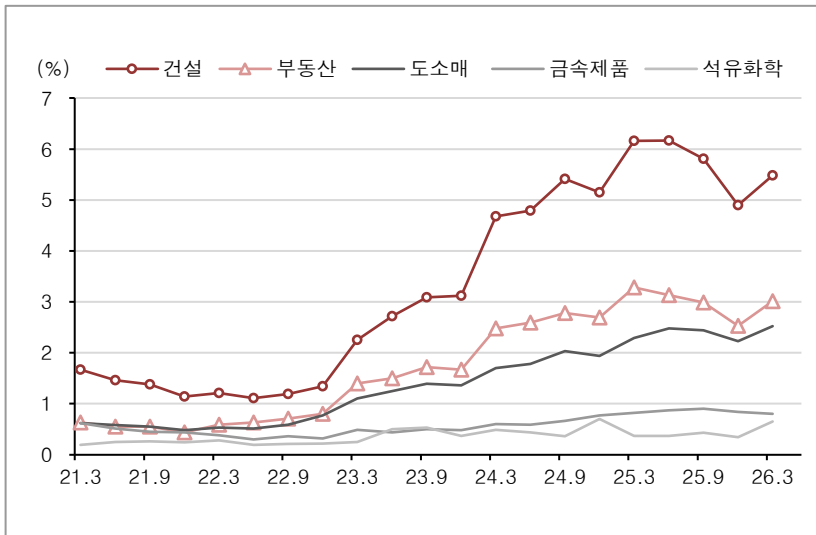
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

반도체 호황에 가려진 것들

K자 성장은 추세적 금리 인상을 제한하는 요인

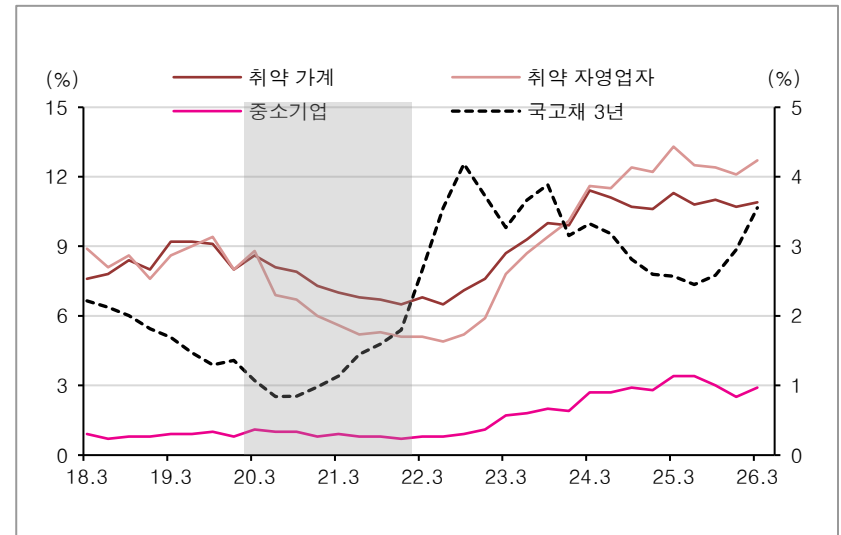
- 상반기 반도체 업종과 관련된 낙수효과 관찰(EX. 백화점 매출 개선 등)
- 다만, 여전히 건설, 도소매 등 취약 업종에서의 뚜렷한 경기 개선 움직임이 포착되고 있지 않은 상황
- 전체 가계의 채무상환부담은 크게 감소한 반면 취약자주의 비중은 오히려 상승
- 채무상환부담이 줄어든 가장 큰 이유는 주가 상승으로 보유 금융자산이 많지 않은 차주들의 경우 채무상환 개선 영향 제한

취약업종 연체율 추이



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

취약차주 및 중소기업 연체율 추이



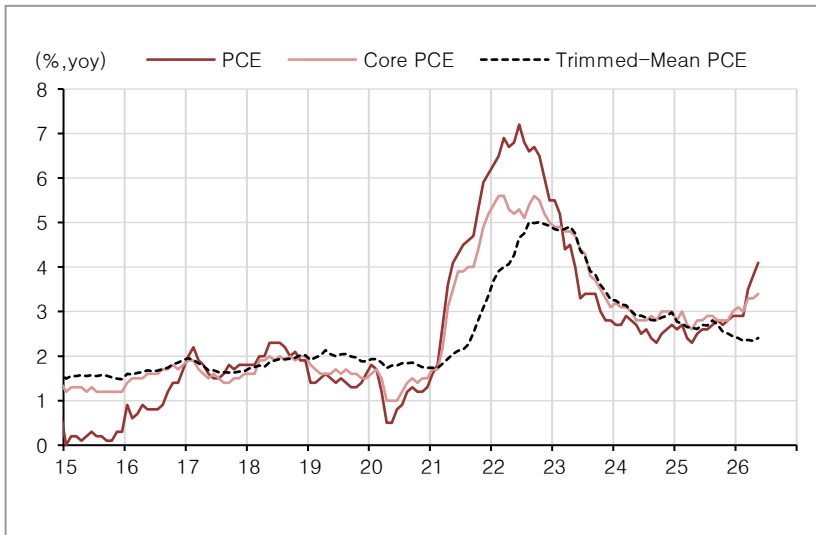
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

미국통화 정책, 예상만큼 매파적이지 않을 것

중요한 것은 전망이 아닌, 데이터

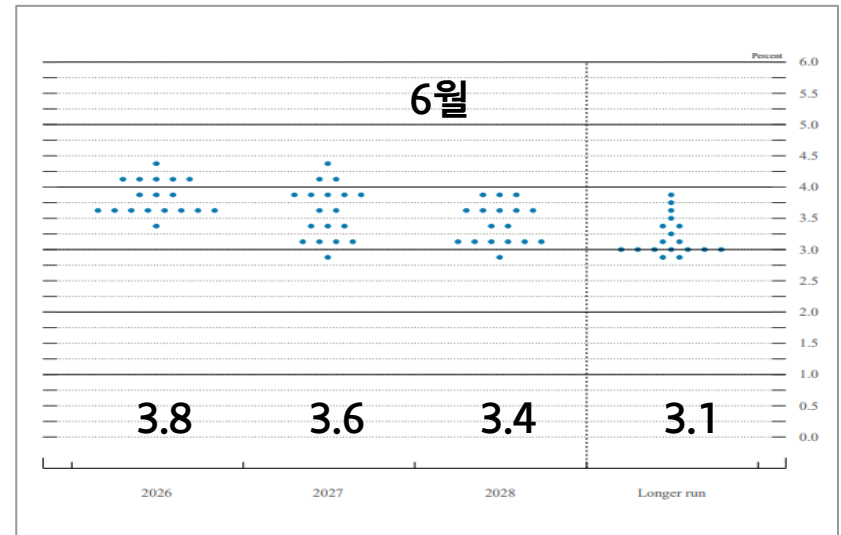
- 6월 FOMC 이후 시장은 상향된 점도표와 새 연준의장의 발언을 매파적 통화정책 스탠스로 해석
- 그러나 전망치 보다는 시장 참여자 모두가 공유할 수 있는 데이터에 집중할 필요가 있다 판단
- 전쟁 이전 수준으로 회귀한 국제 유가, 월드컵 진행에 따른 일시적 소비와 고용 호조도 존재

미국 물가 지표



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

6월 FOMC 금리 전망 점도표



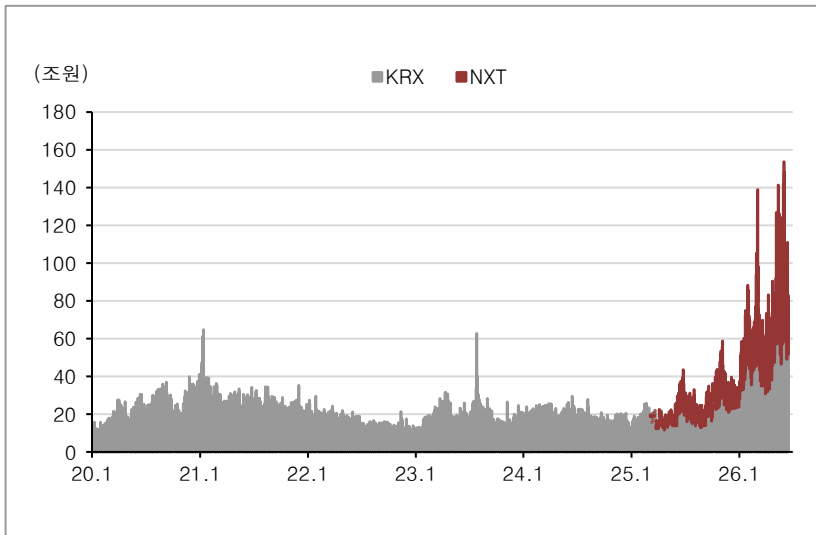
자료: 미 연준, 흥국증권 리서치센터

증권업 경쟁력 중요성 재확인

하반기에도 비은행 경쟁력 강화가 중요

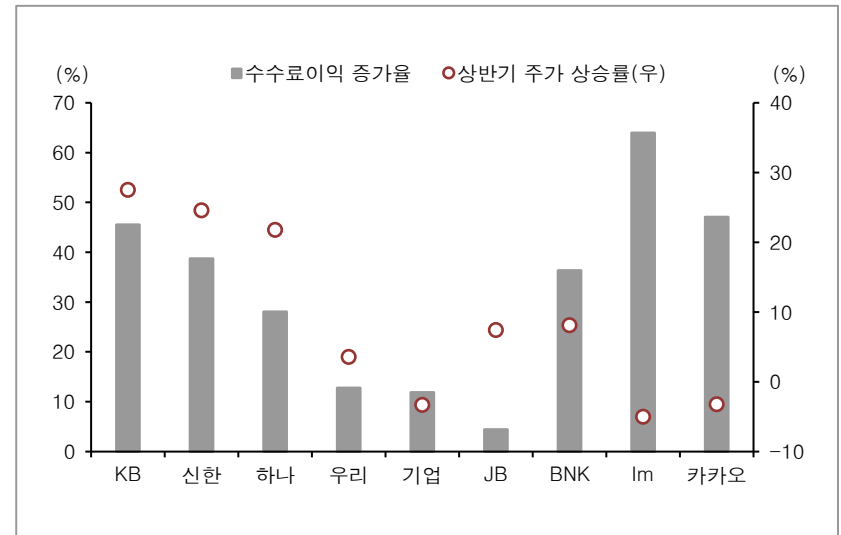
- 상반기 반도체를 필두로 코스피 지수 100% 상승, 금융지주들의 수수료 이익도 크게 증가
- 상반기 증권업 경쟁력이 우수한 금융지주사들의 주가가 아웃퍼폼
- 최근 증시 변동성이 커지고 있으나 급격한 약세 전환 가능성은 제한적일 것으로 판단
- 상반기보다는 둔화될 것으로 예측되나 하반기에도 수수료 부문에서 증익 추세 이어나갈 것으로 판단

증시 거래대금



자료: Quantiwise, NXT, 흥국증권 리서치센터

1Q 은행주 수수료 이익 증가율과 주가 상승률



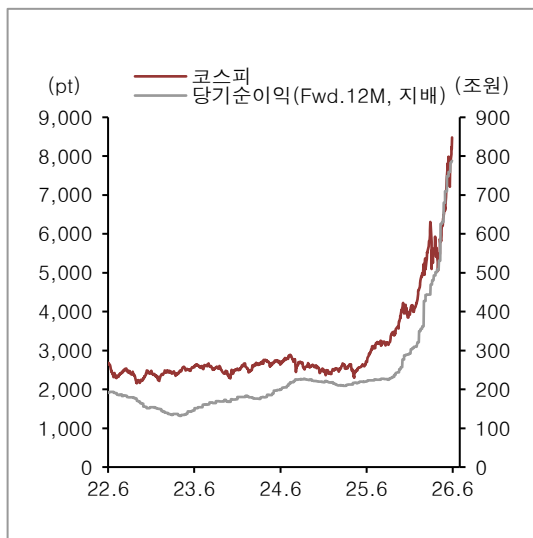
자료: 흥국증권 리서치센터

하반기 증시 상승 탄력은 둔화

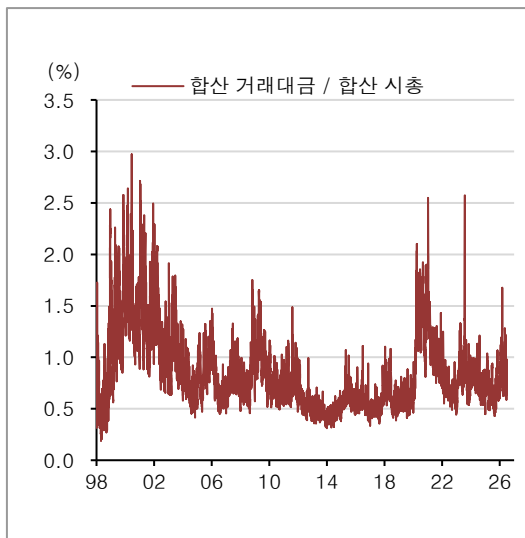
하반기 증시, 유동성이 중요

- 상반기의 경우 폭발적 이익 추정치 상향에 동조하여 주가가 상승
- 과거 사례들을 참고했을 때, 일부 과열 요소가 존재하긴 하나 증시 피크아웃 가능성은 제한적일 것으로 판단
- 다만, 하반기 이익 추정치 상승 기울기가 둔화되고 가계대출 규제 등 증시로의 자금 유입의 강도가 약화될 가능성 고려 필요

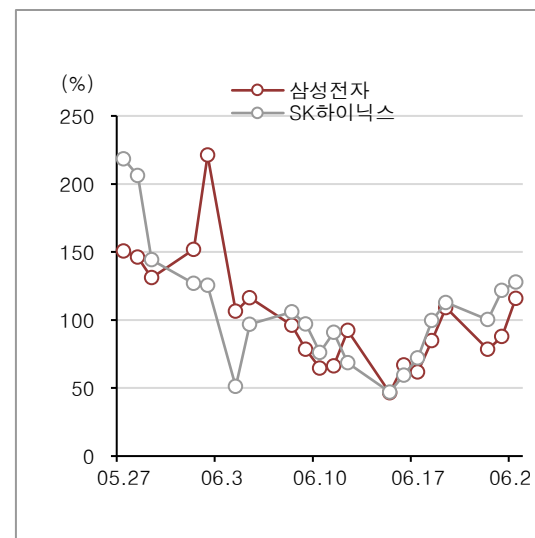
코스피 지수와 코스피 이익 추정치



시가총액대비 투자자예탁금과 신용융자



단일종목 레버리지 ETF 회전율



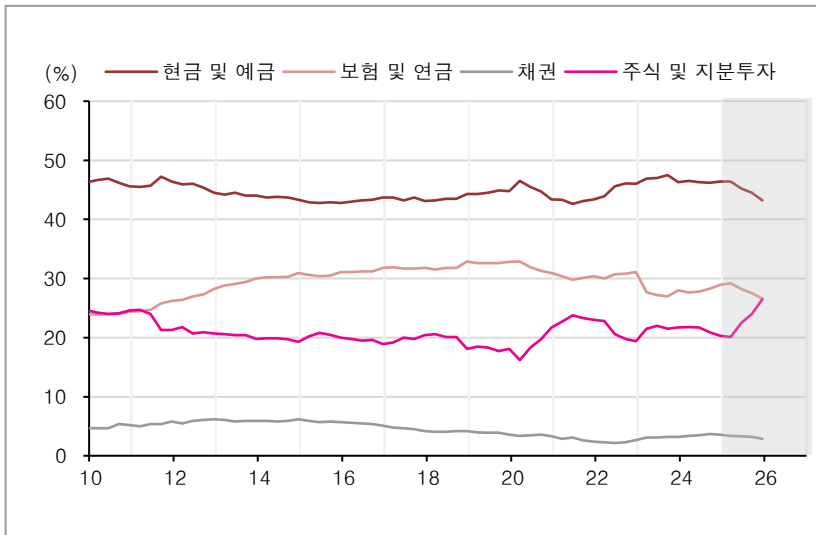
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

개인들의 순매수는 하반기에도 이어질 수 있을까?

급격한 자산 리밸런싱은 관찰되지 않는 상황

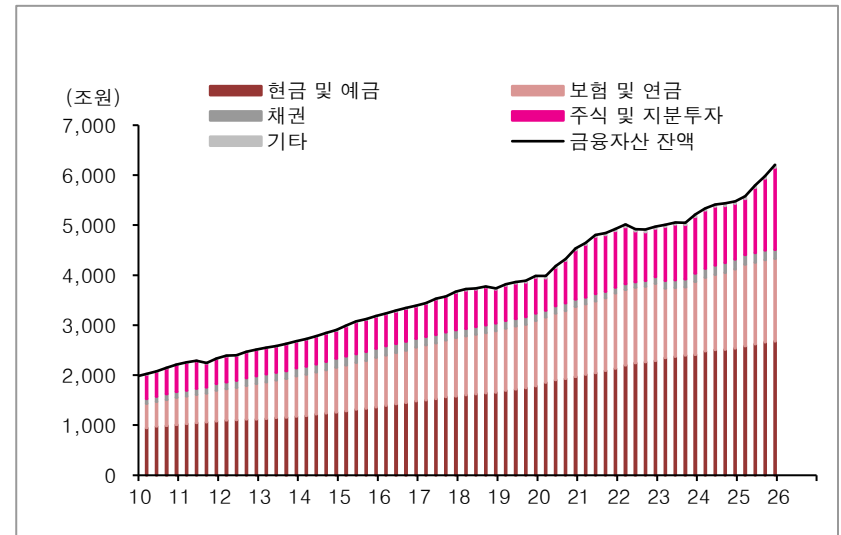
- 현재 한국 증시에서 외국인은 매도를 지속, 연기금이 경우에도 비중 조절이 필요한 상황
- 개인들은 상반기 양시장 합산 100조원 가량 순매수. 하반기에도 주요한 매수 주체는 개인이 될 수 밖에 없다고 판단
- 가계 금융자산 내 주식 비중이 크게 상승했음에도 견조한 현금성 자산의 증가가 뒷받침 되는 상황
- 급격한 자금 이동 보다는 채권투자 감소, 보험 해약 등 기존 금융자산 내에서의 일부 자금의 재배치가 이루어진 것으로 판단

가계 금융자산 구성 비중



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

가계 금융자산 구성 내역



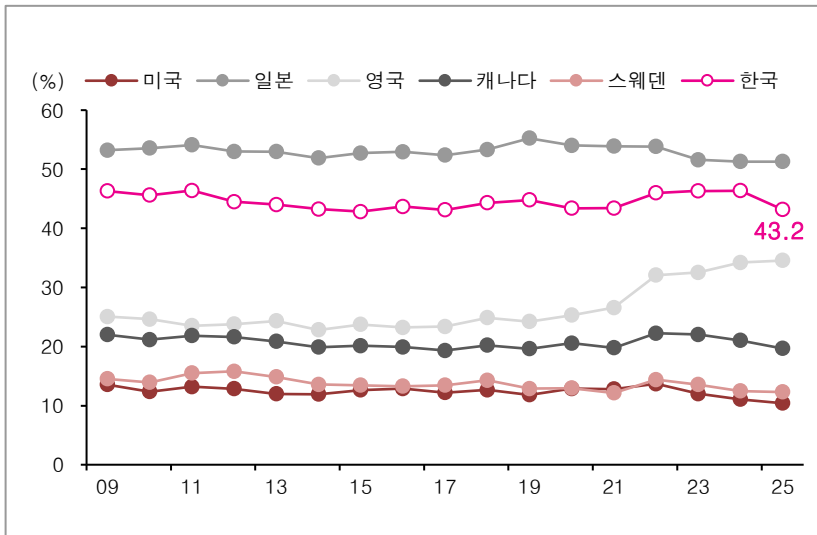
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

개인들의 순매수는 하반기에도 이어질 수 있을까?

글로벌 비교-여전히 높은 현금 비중, 아직도 낮은 주식 비중

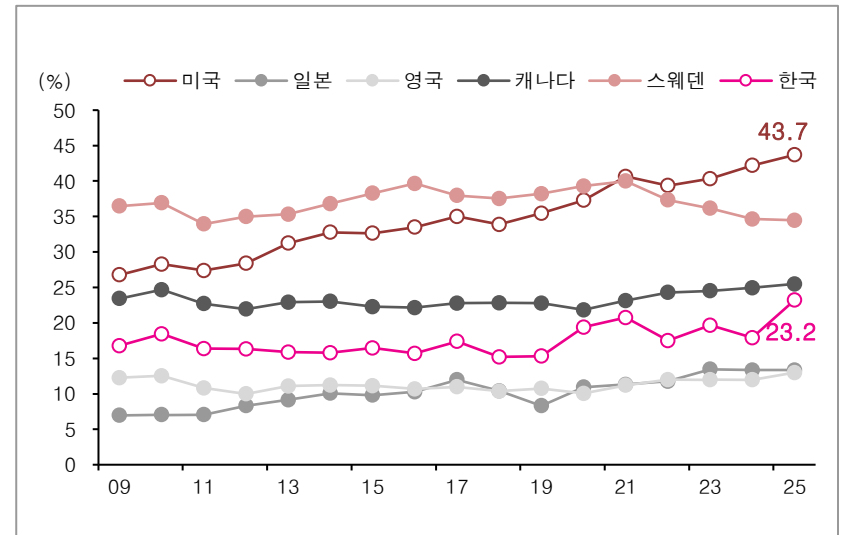
- 한국 가계 금융자산 내 현금 및 예금 비중은 43.2%로 비교 대상 선진국 중 일본을 제외하고 가장 높은 수준
- 반면 주식 및 지분투자 비중은 23.2%로 최근 급격한 상승에도 불구하고, 미국(43.7%)에 비해 현저히 낮은 상황
- 유사한 경제 규모와 자본 시장 성숙도를 가진 국가와 비교해도, 한국 가계의 자산배분은 여전히 현금성 자산에 편중

OECD 주요국 가계 금융자산 내 현금 및 예금 비중



자료: OECD, 흥국증권 리서치센터

OECD 주요국 가계 금융자산 내 주식 및 지분투자 비중



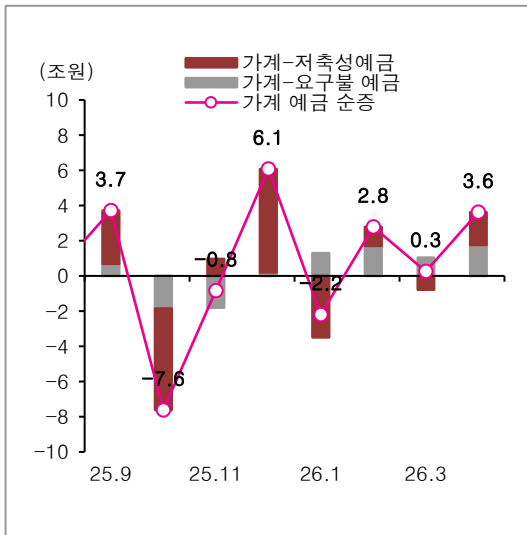
자료: OECD, 흥국증권 리서치센터

개인들의 순매수는 하반기에도 이어질 수 있을까?

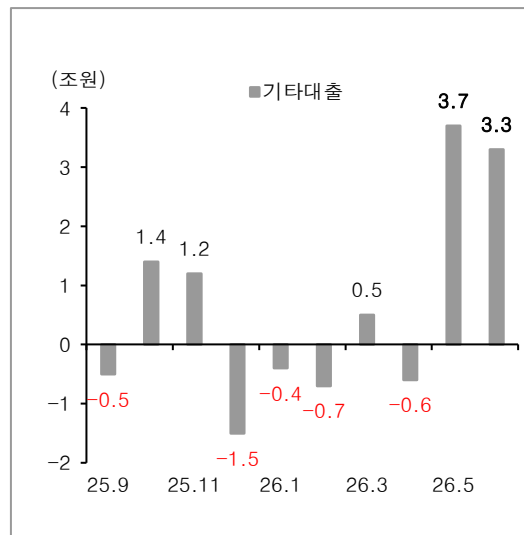
증시로의 자금 유입은 지속될 것으로 보이나...

- 올해 들어 순감하던 신용대출은 증시 강세에 동반하여 5월과 6월 각각 3.7조원, 3.3조원 순증
- 다만, 하반기 금리 인상 및 타이트해질 가계대출 환경 고려 시 신용대출이 큰 폭으로 증가하기는 어려울 전망
- 증시 상승과 동반하여 신용융자잔고도 급증, 이 역시 최근 커진 증시 변동성 고려할 때 상승 폭을 키우기는 힘들 전망
- 하반기 금리 인상이 이루어질 경우 일부 증시자금이 은행 예금으로의 재이동할 가능성도 존재

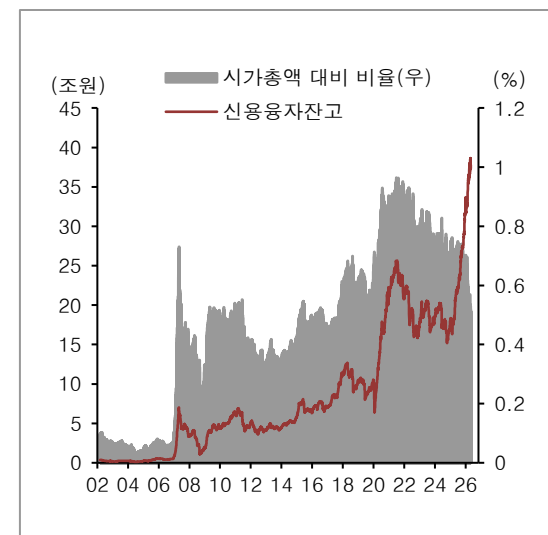
예금은행 가계 예금 순증 추이



예금은행 기타대출 순증 추이



국내 증시 신용융자잔고



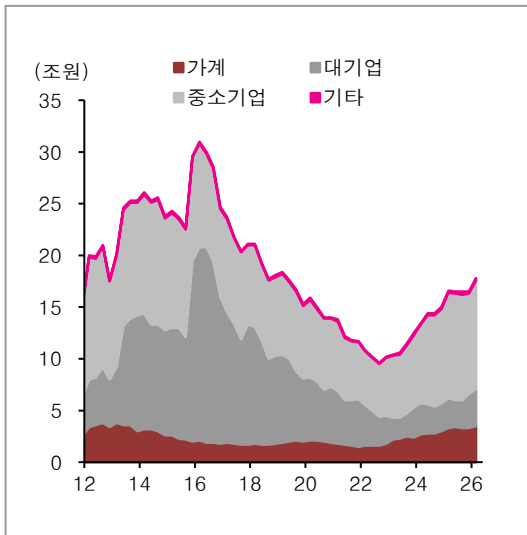
자료: 한국은행, Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

건전성, 더딘 개선세 지속할 수 밖에

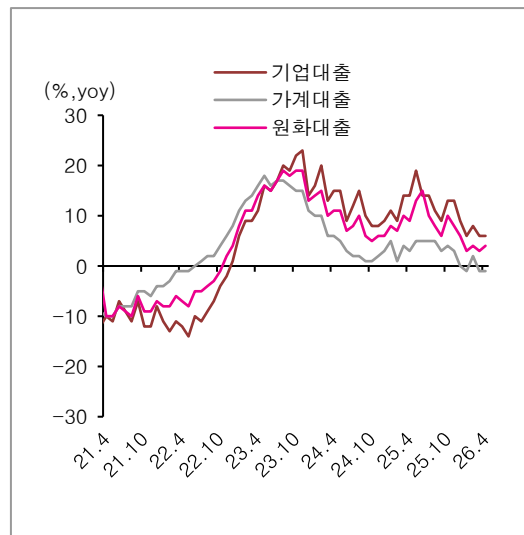
회복 과정에서도 관찰될 양극화

- 유가·환율 급등에 더해 최근 가파른 시장금리 상승 영향을 감안할 때 단기간 내 건전성 개선은 쉽지 않을 것으로 예상
- 현재 연체율 레벨이 높게 유지되고 있는 핵심 축은 **중소법인과 개인사업자**, 업종별로는 **서비스업**
- 반도체를 중심으로한 기업들의 폭발적인 이익 성장의 낙수 효과가 핵심 변수
- 다만, 소비회복에서도 양극화가 관찰되고 있으며 경제 전반으로의 온기가 확산되는 데에는 시간이 필요

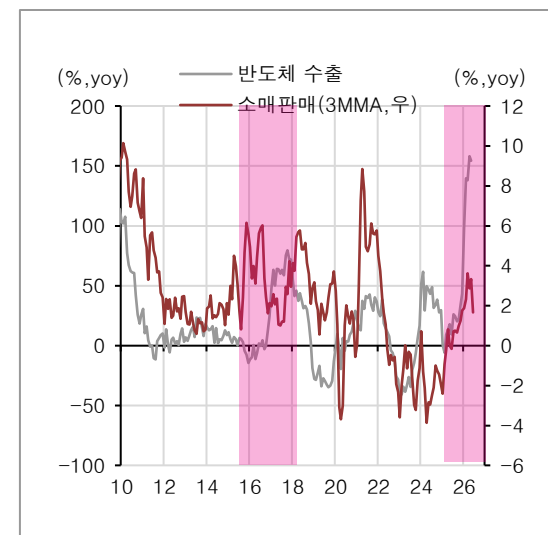
차주별 부실여신 추이



연체율 YoY 변동



반도체 수출과 소매판매



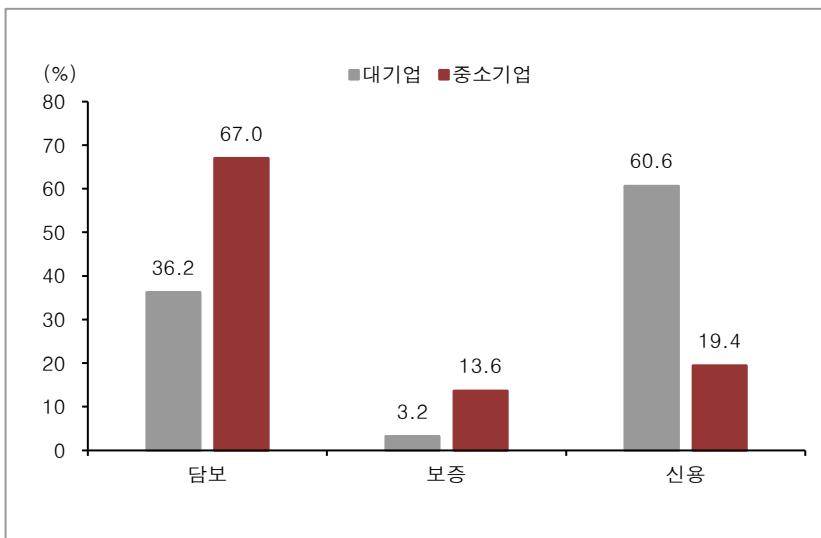
자료: 한국은행, Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

더딘 건전성 개선에도 대손 부담은 제한적

담보 위주의 여신은 건전성 악화 가능성을 제한

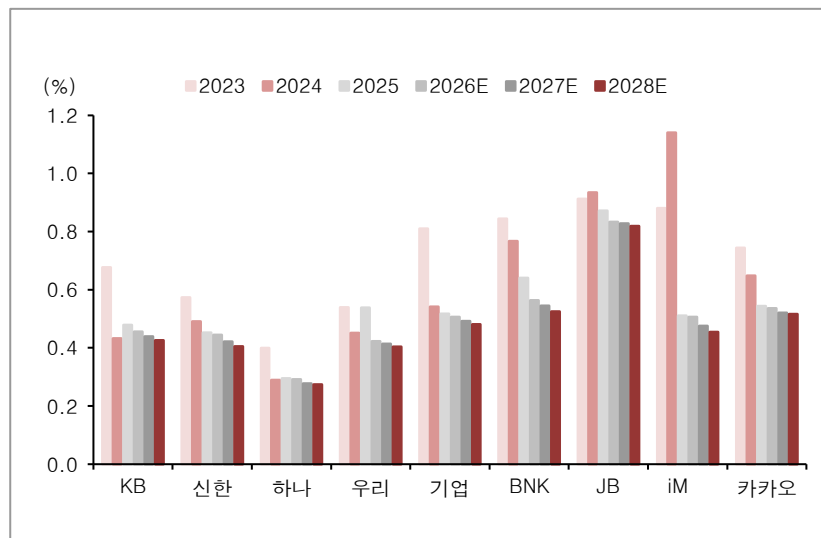
- 금리상승 추세가 일정 기간 유지된다고 가정하더라도 은행 실질 건전성 악화 가능성은 제한적
- 보수적인 충당금 적립 기조와 더불어 부실 여신이 집중되어 있는 중소기업의 경우 대부분 담보와 보증 위주 대출로 구성
- 금리 상승 등의 요인에도 불구하고 경기가 개선되는 방향을 가리키고 있다는 측면에서 큰 폭의 악화 가능성 낮을 것

국내은행 기업대출 담보 현황



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터
주: '26년 3월말 기준

은행지주별 대손비용률



자료: 각사, 흥국증권 리서치센터

자본비율은 환율이 변수

고환율 지속에도 불구하고 CET1 비율 추가 개선 가능

- 생산적금융을 위한 자본규제 합리화 방안 실행 지속
- 구조적 외화포지션 승인으로 신한지주와 하나금융지주 CET1 비율 각각 +11bp, +14bp 상승
- 운영리스크 손실 인식 합리화(재발가능성이 낮은 대규모 손실사건 산출 배제) 적용 시 추가 개선 가능할 전망
- 변수는 1,500원을 상회하고 있는 환율. 국내 기준금리 인상과 함께 미 연준의 금리인상에 대한 시장의 기대치가 낮아질 필요

생산적금융을 위한 자본규제 합리화 방안

구분	리스크 구분	주요 내용	시행시기	기대효과
주담대 RWA 상향	신용	주담대 RWA 하한 15→20% 상향	‘26년 1월	CET1 비율 +23.2bp 상승
주식 RWA 하향	신용	비상장 주식 위험가중치 하향 (원칙 250%, 예외 400%)	‘26년 3월	
정책목적 펀드 RWA 특례	신용	정책목적 펀드 RWA 100% 적용	‘26년 3월	
구조적 외화포지션 승인 및 확대	시장	해외점포 출자금 및 해외 비연결 자회사 지분투자 시장리스크 제외	‘25년 2월 ‘26년 4월	승인 확대 적용시 최대 +12bp
운영리스크 손실인식 합리화	운영	3년 이상 인식 손실 사건 배제	‘26년 4월	최대 +26bp
내부등급법 변경 승인 처리	신용	신용평가모형 재개발시	연중	-

자료: 금융위원회, 한국증권 리서치센터

II. 투자전략

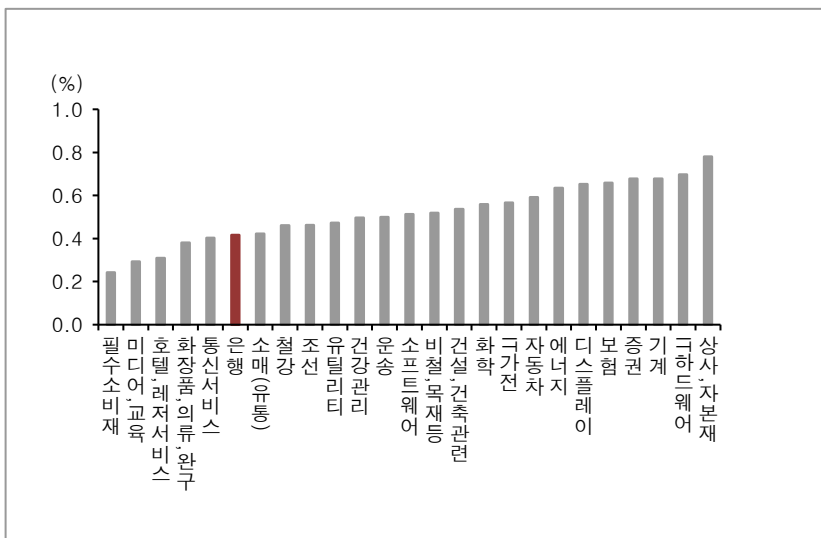
하반기, 방어력에 집중하자

하반기, 방어력에 집중하자

하반기 증시 변동성 확대, 방어주 매력 부각될 시점

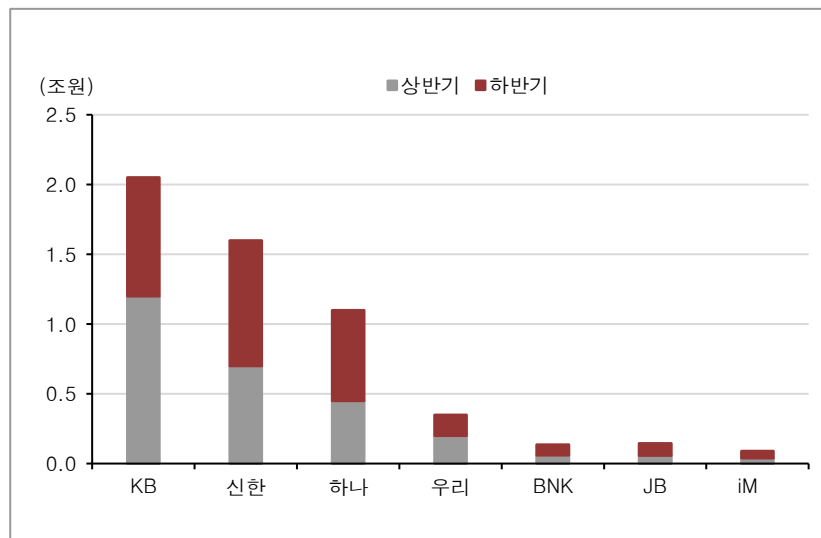
- 하반기 들어 기존 주도주들의 낙폭이 크게 발생하면서 증시 변동성 확대
- 반면, 은행주의 경우 수급 확산과 함께 큰 폭의 주가 상승을 시현(7월 은행업종 +12.0% 상승)
- 그동안 반영되지 못했던 금리인상과 실적 모멘텀이 동시에 부각되는 국면으로 판단
- 꾸준한 자사주 매입과 높은 배당 매력도로 인해 변동성 확대 구간에서 강한 주가 방어력 지속해 나갈 것으로 예상
- 자사주 매입 금액이 크고 비과세 배당을 오래 지속해 나갈 수 있는 **신한지주**를 최선호주로, **KB금융**을 차선호주로 제시

업종별 반도체 업종과 상관관계



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

은행주별 자사주 매입 예상 규모



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

커버리지 은행주 비교

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행
목표주가(원)	230,000	145,000	157,000	41,000	27,500
현재주가(원)	184,400	109,200	128,500	31,450	21,250
상승여력(%)	24.7	32.8	22.2	30.4	29.4
목표 PBR(배)	1.32	1.13	0.92	0.80	0.65
PBR(배)	2026E	1.11	0.90	0.79	0.64
	2027E	1.02	0.82	0.73	0.60
	2028E	0.93	0.76	0.67	0.55
ROE(%)	2026E	11.1	9.6	9.8	8.2
	2027E	11.0	9.6	9.7	8.5
	2028E	10.7	9.6	9.7	8.9
지배주주순이익(십억원)	2026E	6,775	5,805	4,540	3,209
	2027E	6,960	6,042	4,700	3,460
	2028E	7,162	6,333	4,909	3,749
CET1 비율(%)	2026E	13.8	13.5	13.4	13.4
	2027E	13.8	13.4	13.4	13.5
	2028E	13.8	13.4	13.4	13.5
배당성향(%)	2026E	23.9	23.7	26.7	34.6
	2027E	24.7	25.0	28.4	35.3
	2028E	25.4	26.3	30.0	35.8
총주주환원율(%)	2026E	54.2	51.2	50.9	45.5
	2027E	57.5	53.1	52.9	50.3
	2028E	60.3	54.7	55.5	53.4

자료: 홍콩증권 리서치센터

주: 2026.07.10 기준, 기업은행 배당성향의 경우 별도기준, 카카오뱅크 순이익의 경우 별도기준

커버리지 은행주 비교

		BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주	카카오뱅크
목표주가(원)		25,000	36,500	25,000	29,000
현재주가(원)		17,850	26,050	17,850	22,900
상승여력(%)		40.1	40.1	40.1	26.6
목표 PBR(배)		0.69	1.09	0.67	2.00
PBR(배)	2026E	0.51	0.83	0.51	1.62
	2027E	0.47	0.75	0.46	1.55
	2028E	0.44	0.67	0.41	1.48
ROE(%)	2026E	7.8	12.4	7.8	9.1
	2027E	8.1	12.7	7.9	8.9
	2028E	8.3	12.9	8.0	9.2
지배주주순이익(십억원)	2026E	858	758	496	616
	2027E	928	823	522	627
	2028E	993	889	549	684
CET1 비율(%)	2026E	12.3	12.6	12.3	20.2
	2027E	12.4	12.6	12.5	19.9
	2028E	12.4	12.6	12.5	19.4
배당성향(%)	2026E	29.5	31.2	23.2	50.3
	2027E	30.1	31.8	22.5	50.2
	2028E	31.1	32.4	23.6	50.2
총주주환원율(%)	2026E	45.3	50.4	41.4	50.3
	2027E	50.1	52.4	47.4	50.2
	2028E	52.8	54.9	51.8	50.2

자료: 한국증권 리서치센터

주: 2026.07.10 기준, 기업은행 배당성향의 경우 별도기준, 카카오뱅크 순이익의 경우 별도기준

III.기업분석

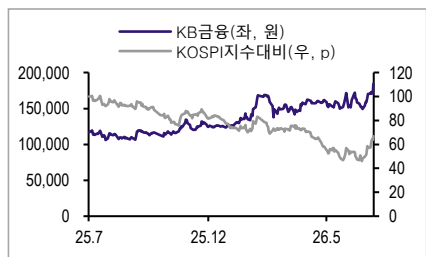
1. KB금융(105560): 팔방미인
2. 신한지주(055550): 강화되는 비은행 경쟁력
3. 하나금융지주(086790): NIM은 지속 개선 중
4. 우리금융지주(316140): 든든한 자본 여력
5. 기업은행(024110): 편안한 선택지
6. BNK금융지주(138930): 핵심이익은 이상 무
7. JB금융지주(175330): ROE 대비 과도한 저평가
8. iM금융지주(139130): 신뢰가 쌓이는 시간
9. 카카오뱅크(323410): NIM 개선 폭에 주목

3. 기업분석

KB금융(105560) – 팔방미인

BUY(유지)

목표주가	230,000원(상향)
현재주가(07/10)	184,400원
상승여력	24.7%
시가총액	65,404십억원
발행주식수	354,688천주
52주 최고가 / 최저가	184,400 / 106,000원
3개월 일평균거래대금	230십억원
외국인 지분율	79.5%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	9.3%
Capital Research and Management Company (외 3인)	7.1%
BlackRock Fund Advis	6.2%
(배, %)	2025 2026E 2027E
PER	7.7 9.5 9.0
PBR	0.82 1.11 1.02
DPS	4,367 4,632 5,109
배당수익률	3.5 2.5 2.8
ROE	9.9 11.1 11.0



• 2Q26 지배주주순이익 1.94조원(YoY +11.8%)으로 컨센서스 상회할 전망

- 원화대출 QoQ +1.6% 성장할 것으로 예상, NIM의 경우 조달비용 증가로 -1bp 하락 예상
- 비이자이익은 유가증권 관련 손익 부진에도 거래대금 증가에 따른 수수료 이익 호조에 지속되며 YoY +12.4% 예상
- 2분기 CCR 0.47%(YoY -8bp). 중앙그룹 관련 일회성 총당금 170억원과 반기말 기업 신용평가에 따른 영향 고려

• CET1 13.73%, 하반기 자사주 매입 8,500억원 전망

- 하반기 자사주 매입 8,500억원 반영 시 연간 자사주 매입 규모는 2.05조원. '26E 총주주환원율은 54.2%
- 최근 증시 변동성이 커지고 있는 구간. 하반기에도 이어질 꾸준한 자사주 매입은 주가 하방을 더욱 견고하게 할 전망

• 투자의견 Buy(유지), 목표주가 230,000원(상향)

- 다각화된 포트폴리오로 인한 안정적인 이익 창출력 재입증. KB증권에 1조원 유상증자로 인해 증권업 경쟁력 강화 예상
- 이익 모멘텀, 주주환원 등 견조한 펀더멘탈을 바탕으로 순환매 구간에서의 매수 매력도 높다 판단

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,040	4,788	4,593	17,945	19,407
일반관리비	1,606	1,750	1,652	2,057	1,765	1,765	1,780	2,200	7,065	7,510
총당금전 영업이익	2,949	2,788	2,700	2,444	3,221	3,275	3,009	2,393	10,881	11,898
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,757	2,728	2,658	2,415	1,722	8,518	9,522
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	711	1,892	1,944	1,721	1,218	5,833	6,775

자료: KB금융, 홍콩증권 리서치센터

3. 기업분석

KB금융 – 실적 추이 및 목표주가 산정

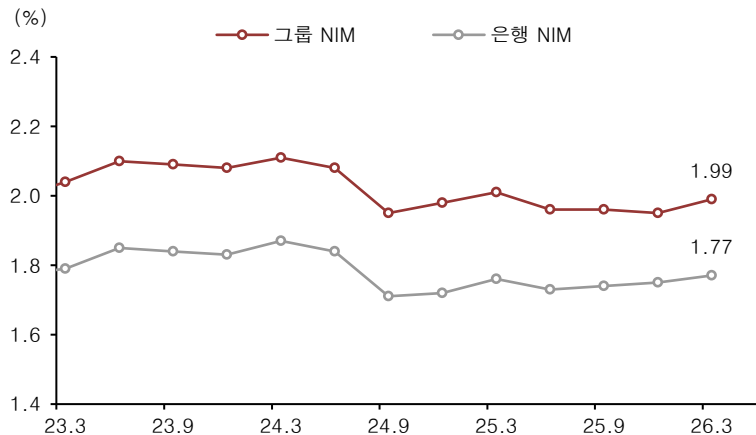
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,040	4,788	4,593	17,945	19,407
이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,431	3,441	3,465	13,073	13,672
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	1,651	1,609	1,347	1,128	4,872	5,735
일반관리비	1,606	1,750	1,652	2,057	1,765	1,765	1,780	2,200	7,065	7,510
총당금전 영업이익	2,949	2,788	2,700	2,444	3,221	3,275	3,009	2,393	10,881	11,898
총당금전입액	656	655	365	688	493	618	594	671	2,363	2,375
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,757	2,728	2,658	2,415	1,722	8,518	9,522
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,272	2,631	2,648	2,385	1,692	8,183	9,356
법인세 비용	608	596	606	533	715	695	669	495	2,342	2,573
연결 당기순이익	1,699	1,748	1,655	739	1,917	1,953	1,716	1,197	5,841	6,783
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	711	1,892	1,944	1,721	1,218	5,833	6,775

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	9.31	
ROE (%)	10.93	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	1.17	
할인율 (%)	0%	
목표 PBR (배)	1.32	
BPS(원)	174,734	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	230,000	
현주가 (7/10)	184,400	
상승여력 (%)	24.7	

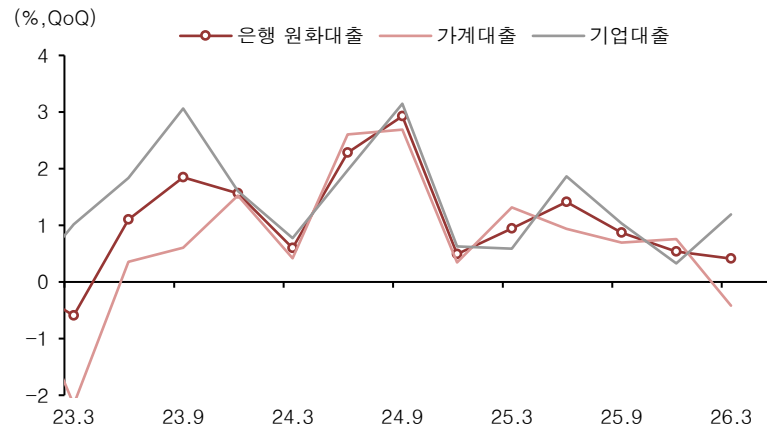
3. 기업분석

KB금융 – key Chart

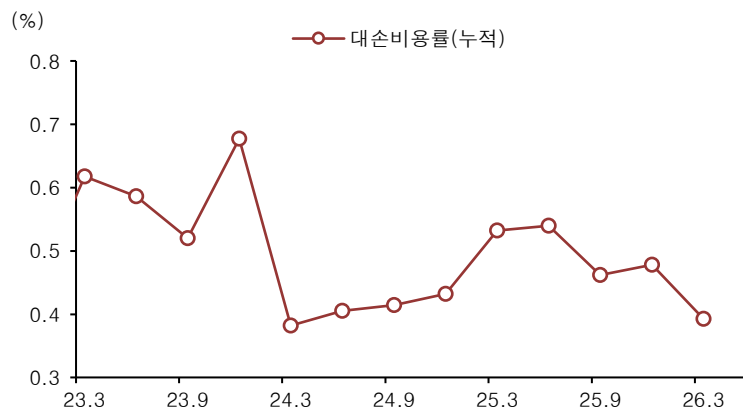
KB금융 NIM



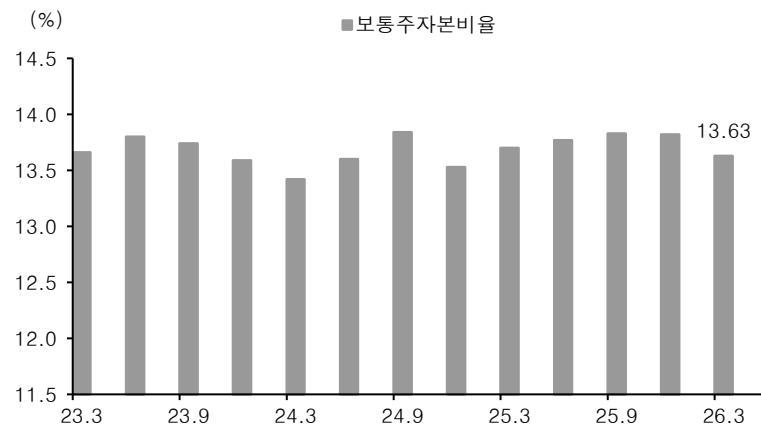
은행 원화대출 성장률



KB금융 대손비용률 추이



KB금융 CET1 비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
운영업수익	17,028	17,945	19,407	19,991	20,623
이자이익	12,827	13,073	13,672	14,384	15,090
비이자이익	4,202	4,872	5,735	5,607	5,533
일반관리비	6,939	7,065	7,510	7,810	8,083
총당금적립전 영업이익	10,090	10,881	11,898	12,181	12,540
총당금전입액	2,044	2,363	2,375	2,410	2,450
영업이익	8,045	8,518	9,522	9,771	10,090
세전이익	6,985	8,183	9,356	9,611	9,890
법인세비용	1,957	2,342	2,573	2,643	2,720
연결 당기순이익	5,029	5,841	6,783	6,968	7,170
지배주주순이익	5,078	5,833	6,775	6,960	7,162
비지배주주순이익	-50	8	8	8	8

증감률(% YoY)

운영업수익	5.0	5.4	8.1	3.0	3.2
이자이익	6.6	1.9	4.6	5.2	4.9
비이자이익	0.3	16.0	17.7	-2.2	-1.3
영업이익	25.2	5.9	11.8	2.6	3.3
연결 당기순이익	10.3	16.1	16.1	2.7	2.9
지배주주순이익	9.8	14.9	16.2	2.7	2.9

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	56,849	57,846	60,466	63,427	66,267
기본자본	52,477	54,292	57,221	60,182	63,022
보통주자본	46,794	49,353	52,704	55,664	58,504
보완자본	4,372	3,553	3,245	3,245	3,245
BIS 비율	16.4	16.2	15.9	15.7	15.7
기본자본비율	15.2	15.2	15.0	14.9	14.9
보통주자본비율	13.5	13.8	13.8	13.8	13.8
보완자본비율	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	5.9	5.3	7.4	4.6	4.6
총부채 성장률	6.3	5.6	7.6	4.6	4.6
총자본 성장률	1.6	1.7	5.2	4.7	4.3
주주환원					
배당성향	23.6	27.1	23.9	24.7	25.4
배당수익률	3.8	3.5	2.5	2.8	3.1
총주주환원율	39.8	52.5	54.2	57.5	60.3

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계					
현금및예치금	29,869	34,777	35,994	37,182	38,409
유가증권	210,460	224,849	238,340	250,257	262,770
대출채권	472,072	491,978	514,898	538,462	563,104
고정자산	11,253	10,237	10,671	11,008	11,356
기타	34,192	36,082	57,418	59,804	62,289
부채총계	698,030	737,093	793,339	829,735	868,073
예수부채	435,688	462,397	485,517	509,793	532,733
차입부채	68,077	70,729	73,063	75,474	77,964
사채	76,171	80,049	83,972	88,338	91,872
기타	118,094	123,918	150,788	156,130	165,503
자본총계	59,815	60,830	63,982	66,979	69,856
지배주주자본	57,889	59,048	62,164	65,125	67,965
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,634	9,103	9,103	9,103
자본조정	-1,236	-1,902	-1,683	-1,683	-1,683
기타포괄손익누계액	497	-468	-497	-497	-497
이익잉여금	34,808	38,334	49,210	52,171	55,010
기타	5,083	4,359	3,940	3,940	3,940
비지배지분	1,926	1,782	1,817	1,854	1,891

주요투자지표

(단위:십억원)

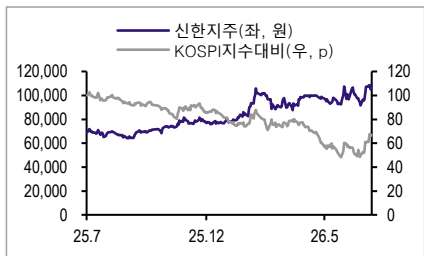
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.1	7.7	9.5	9.0	8.4
PBR	0.59	0.82	1.11	1.02	0.93
주당지표					
EPS	13,593	16,267	19,327	20,580	22,062
BPS	141,344	152,512	166,086	180,911	197,221
DPS	3,174	4,367	4,632	5,109	5,626
EPS 성장률	11.3	19.7	18.8	6.5	7.2
BPS 성장률	3.1	7.9	8.9	8.9	9.0
DPS 성장률	3.7	37.6	6.1	10.3	10.1
수익성					
ROE	8.8	9.9	11.1	11.0	10.7
ROA	0.68	0.74	0.81	0.79	0.78
RoRWA	1.49	1.65	1.81	1.77	1.72
은행 NIM	1.78	1.74	1.76	1.78	1.80
영업이익경비율(CIR)	40.7	39.4	38.7	39.1	39.2
대손비용률(CCR)	0.43	0.48	0.46	0.44	0.43

3. 기업분석

신한지주(055550) – 강화되는 비은행 경쟁력

BUY(유지)

목표주가	145,000원(상향)		
현재주가(07/10)	109,200원		
상승여력	32.8%		
시가총액	51,832십억원		
발행주식수	474,654천주		
52주 최고가 / 최저가	109,200 / 64,000원		
3개월 일평균거래대금	143십억원		
외국인 지분율	61.5%		
주요주주			
국민연금공단 (외 1인)	9.0%		
BlackRock Fund Advis ors (외 14인)	6.1%		
신한지주우리사주 (외 1 인)	5.2%		
(배, %)	2025	2026E	2027E
PER	7.4	8.7	8.1
PBR	0.69	0.90	0.82
DPS	2,590	2,960	3,380
배당수익률	3.4	2.7	3.1
ROE	8.7	9.6	9.6



• 2Q26 지배주주순이익 1.73조원(YoY +11.9%)으로 컨센서스를 상회할 전망

- 원화대출 QoQ +0.5% 성장할 것으로 예상, NIM의 경우 조달비용 증가로 전분기 수준 유지 예상(1.60%)
- 비이자이익은 YoY +8.7% 증가. 증권 브로커리지를 중심으로한 수수료 이익(YoY +32.8%)이 핵심 요인으로 작용
- 2분기 CCR 0.49%(YoY -9bp). 중앙그룹 관련 익스포저는 100억원 수준으로 제한적, 반기말 경상적 총당금 증가 반영

• '26E 총주주환원을 51.2%, 하반기 9,000억원 추가 자사주 매입 예상

- CET1 비율 13.45% 전망(구조적 외화포지션 반영 1분기 확정치 13.19%→13.30%)
- 상반기 7,000억원 자사주 매입 완료. 하반기 9,000억원 추가 매입 예상
- '26년 연간 DPS는 2,960원, 예상 배당수익률 2.7%

• 투자 의견 Buy(유지), 목표주가 145,000원(상향)

- 증권을 중심으로 비은행 자회사들의 실적 개선세 지속. 중장기 ROE 개선에 대한 신뢰성 높다 판단
- 비은행 경쟁력 강화에 따른 할인율 축소 지속될 것. 목표 PBR 1.1배 적용하며 목표주가 상향 조정

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,531	4,365	3,885	15,439	16,993
일반관리비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,621	1,587	2,001	6,402	6,755
총당금전 영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,910	2,778	1,884	9,036	10,238
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,348	2,357	1,298	7,023	8,158
지배주주순이익	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,734	1,670	778	4,972	5,805

자료: 신한지주, 홍콩증권 리서치센터

3. 기업분석

신한지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

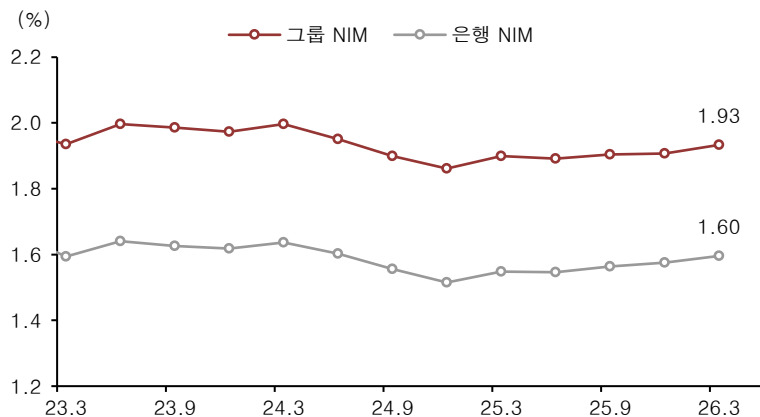
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,531	4,365	3,885	15,439	16,993
이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,156	3,125	3,143	11,694	12,448
비이자이익	939	1,265	965	575	1,188	1,375	1,240	742	3,744	4,545
일반관리비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,621	1,587	2,001	6,402	6,755
총당금전 영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,910	2,778	1,884	9,036	10,238
총당금전입액	436	629	440	509	513	562	420	586	2,013	2,080
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,348	2,357	1,298	7,023	8,158
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,368	2,317	1,258	6,929	8,165
법인세 비용	489	495	498	363	572	606	617	449	1,844	2,245
연결 당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,762	1,700	809	5,085	5,920
지배주주순이익	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,734	1,670	778	4,972	5,805

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.37	
ROE (%)	9.60	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	1.15	
할인율 (%)	1%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	1.13	
BPS(원)	128,060	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	145,000	
현주가 (07/10)	109,200	
상승여력 (%)	32.8	

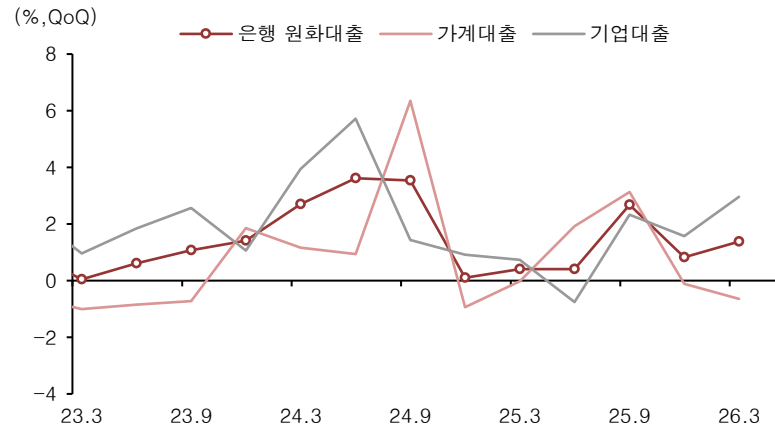
3. 기업분석

신한지주 – key Chart

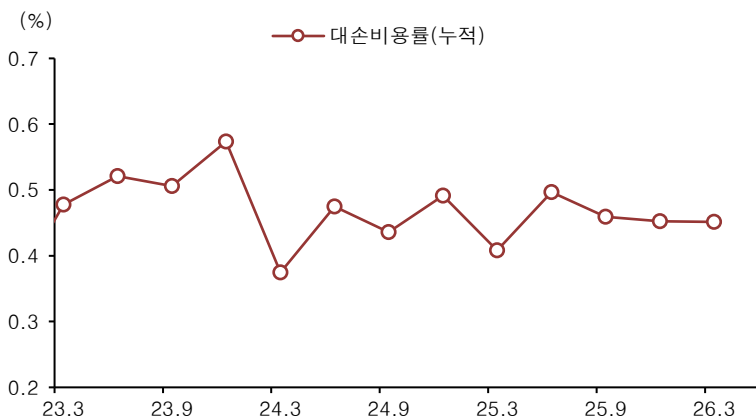
신한지주 NIM



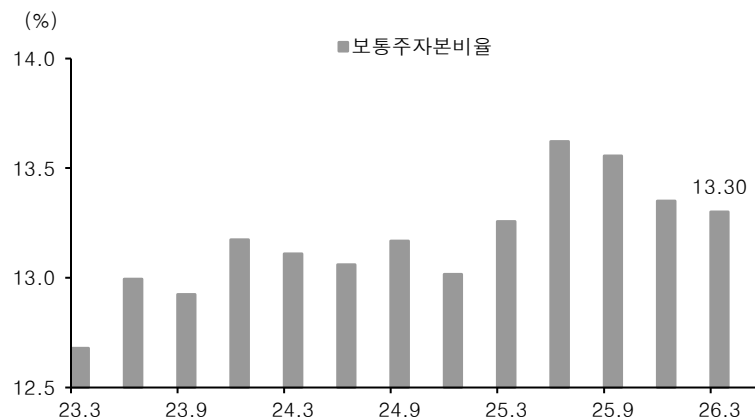
은행 원화대출 성장률



신한지주 대손비용률 추이



신한지주 CET1비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
운영업수익	14,674	15,439	16,993	17,709	18,497
이자이익	11,402	11,694	12,448	13,060	13,709
비이자이익	3,272	3,744	4,545	4,649	4,788
일반관리비	6,116	6,402	6,755	7,099	7,468
충당금적립전 영업이익	8,558	9,036	10,238	10,610	11,029
충당금전입액	2,099	2,013	2,080	2,065	2,079
영업이익	6,459	7,023	8,158	8,545	8,950
세전이익	6,029	6,929	8,165	8,495	8,900
법인세비용	1,471	1,844	2,245	2,336	2,448
연결 당기순이익	4,558	5,085	5,920	6,159	6,453
지배주주순이익	4,450	4,972	5,805	6,042	6,333
비지배주주순이익	108	113	115	118	120

증감률(% YoY)

운영업수익	3.0	5.2	10.1	4.2	4.5
이자이익	5.4	2.6	6.4	4.9	5.0
비이자이익	-4.6	14.4	21.4	2.3	3.0
영업이익	5.9	8.7	16.2	4.7	4.7
연결 당기순이익	1.8	11.5	16.4	4.0	4.8
지배주주순이익	1.9	11.7	16.8	4.1	4.8

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	53,903	56,261	59,621	62,452	65,322
기본자본	50,387	53,006	56,281	59,112	61,982
보통주자본	44,562	47,115	50,400	53,231	56,101
보완자본	3,517	3,254	3,340	3,340	3,340
BIS 비율	15.7	15.9	16.0	15.8	15.7
기본자본비율	14.7	15.0	15.1	14.9	14.8
보통주자본비율	13.0	13.4	13.5	13.4	13.4
보완자본비율	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	6.9	6.3	7.7	5.2	5.2
총부채 성장률	7.2	6.6	7.9	5.3	5.3
총자본 성장률	4.4	2.6	5.6	4.5	4.4
주주환원					
배당성향	24.4	25.1	23.7	25.0	26.3
배당수익률	4.5	3.4	2.7	3.1	3.5
총주주환원율	40.2	50.2	51.2	53.1	54.7

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계					
현금및예치금	40,561	39,783	41,773	43,861	45,879
유가증권	197,353	211,759	225,946	239,955	254,832
대출채권	451,175	466,189	493,708	517,836	543,142
고정자산	10,278	10,046	10,378	10,689	11,010
기타	40,397	58,236	74,975	78,761	82,734
부채총계					
예수부채	422,781	447,649	472,270	496,828	522,663
차입부채	49,920	55,395	58,442	61,364	64,432
사채	93,766	92,991	96,711	101,740	107,031
기타	114,476	129,606	155,580	164,512	173,893
자본총계					
지배주주자본	56,054	57,959	61,317	64,148	67,018
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,099	2,233	2,233	2,233
자본조정	-807	-1,180	-773	-773	-773
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,475	-2,107	-2,107	-2,107
이익잉여금	39,021	41,796	54,274	57,105	59,976
기타	4,600	4,750	4,720	4,720	4,720
비지배지분	2,767	2,413	2,461	2,511	2,561

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	5.3	7.4	8.7	8.1	7.5
PBR	0.46	0.69	0.90	0.82	0.76
주당지표					
EPS	8,921	10,419	12,503	13,465	14,653
BPS	103,142	111,513	121,912	132,452	144,145
DPS	2,160	2,590	2,960	3,380	3,860
EPS 성장률	4.7	16.8	20.0	7.7	8.8
BPS 성장률	6.4	8.1	9.3	8.6	8.8
DPS 성장률	2.9	19.9	14.3	14.2	14.2
수익성					
ROE	8.0	8.7	9.6	9.6	9.6
ROA	0.61	0.65	0.70	0.69	0.69
RoRWA	1.38	1.47	1.61	1.60	1.59
은행 NIM	1.58	1.56	1.59	1.61	1.63
영업이익경비율(CIR)	41.7	41.5	39.8	40.1	40.4
대손비용률(CCR)	0.49	0.45	0.44	0.42	0.40

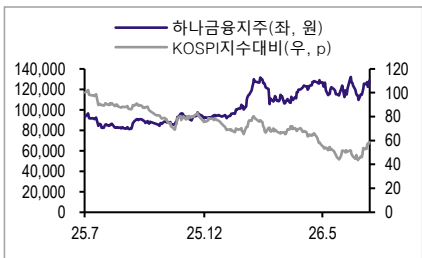
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

3. 기업분석

하나금융지주(086790) – NIM은 지속 개선 중

BUY(유지)

목표주가	157,000원(유지)		
현재주가(07/10)	128,500원		
상승여력	22.2%		
시가총액	35,256십억원		
발행주식수	274,368천주		
52주 최고가 / 최저가	132,000 / 81,200원		
3개월 일평균거래대금	109십억원		
외국인 지분율	68.3%		
주요주주			
국민연금공단 (외 1인)	8.8%		
The Capital Group Companies, Inc. (외 29인)	6.7%		
BlackRock Fund Advisors (외 13인)	6.7%		
(배, %)	2025	2026E	2027E
PER	6.4	7.4	6.9
PBR	0.63	0.79	0.73
DPS	4,105	4,580	5,240
배당수익률	4.4	3.6	4.1
ROE	9.1	9.8	9.7



• 2Q26 지배주주순이익 1.25월(YoY +6.3%)으로 컨센서스에 부합할 전망

- 원화대출 QoQ +1.4% 성장할 것으로 예상, NIM의 경우 전분기에 이어 은행주 중 개선 폭 가장 클 것으로 전망(+4bp)
- 증권 관련 수수료 증익의 폭이 크지는 않을 것으로 예상되나 환평가손실 축소로 전분기대비 비이자이익 증가 예상
- 2분기 CCR 0.31%(YoY 플렛). 중앙그룹 관련 일회성 총당금 600억원 반영

• '26E 총주주환원을 50.9%, 6,500억원 추가 자사주 매입 예상

- CET1 비율 13.1% 전망(구조적 외화포지션 반영 1분기 확정치 13.09%→13.23%). 두나무 지분인수와 대출 성장 반영
- 하반기 6,500억원 추가 자사주 매입 예상. 주주환원을 목표 가시화에 따른 연내 기업가치제고 계획 업데이트 이루어질 전망
- '26년 연간 DPS는 4,580원, 예상 배당수익률 3.6%

• 투자 의견 Buy(유지), 목표주가 157,000원(유지)

- 지속적인 NIM 개선에 기반한 본업 경쟁력 강화 중. 두나무 지분 인수로 인한 사업 다각화 및 그룹 시너지 창출 기대
- 증권 등 자회사 경쟁력 강화를 바탕으로 중장기 ROE 개선에 대한 청사진 제시 여부가 주가 핵심 변수로 판단

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	3,228	3,268	3,038	11,377	12,622
일반관리비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,162	1,188	1,406	4,688	4,955
총당금전 영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	2,066	2,080	1,632	6,689	7,668
영업이익	1,489	1,493	1,478	890	1,654	1,708	1,759	1,088	5,351	6,208
지배주주순이익	1,128	1,173	1,132	569	1,210	1,247	1,319	764	4,003	4,540

자료: 하나금융지주, 한국증권 리서치센터

3. 기업분석

하나금융지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

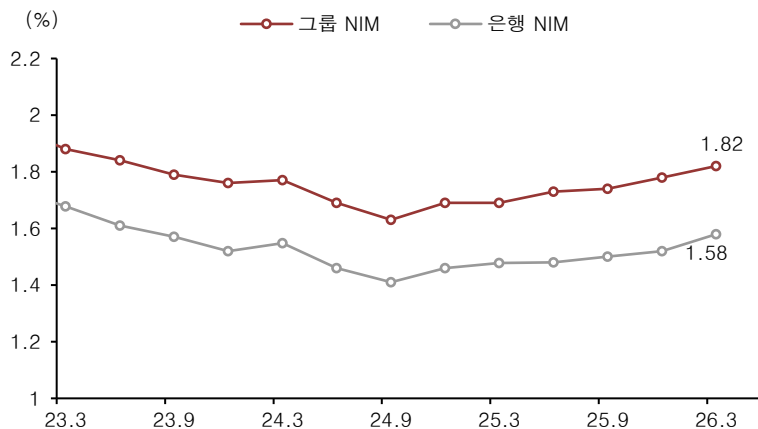
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	3,228	3,268	3,038	11,377	12,622
이자이익	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	2,536	2,620	2,539	9,163	10,201
비이자이익	663	738	626	187	584	691	648	499	2,213	2,422
일반관리비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,162	1,188	1,406	4,688	4,955
총당금전 영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	2,066	2,080	1,632	6,689	7,668
총당금전입액	304	336	293	406	237	358	321	544	1,338	1,460
영업이익	1,489	1,493	1,478	890	1,654	1,708	1,759	1,088	5,351	6,208
세전이익	1,535	1,547	1,531	846	1,711	1,723	1,774	1,103	5,459	6,310
법인세 비용	397	362	395	268	480	463	449	342	1,422	1,735
연결 당기순이익	1,138	1,185	1,136	578	1,231	1,260	1,324	760	4,037	4,575
지배주주순이익	1,128	1,173	1,132	569	1,210	1,247	1,319	764	4,003	4,540

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	9.67	
ROE (%)	9.74	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	1.01	
할인율 (%)	9%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	0.92	
BPS(원)	170,664	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	157,000	
현주가 (07/10)	128,500	
상승여력 (%)	22.2	

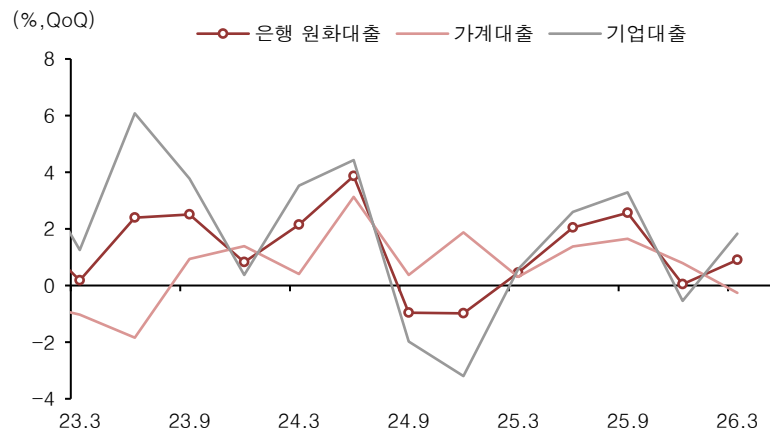
3. 기업분석

하나금융지주 – key Chart

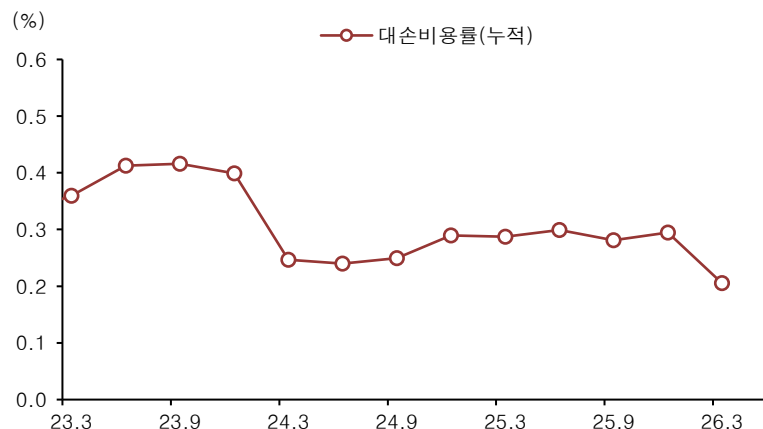
하나금융지주 NIM



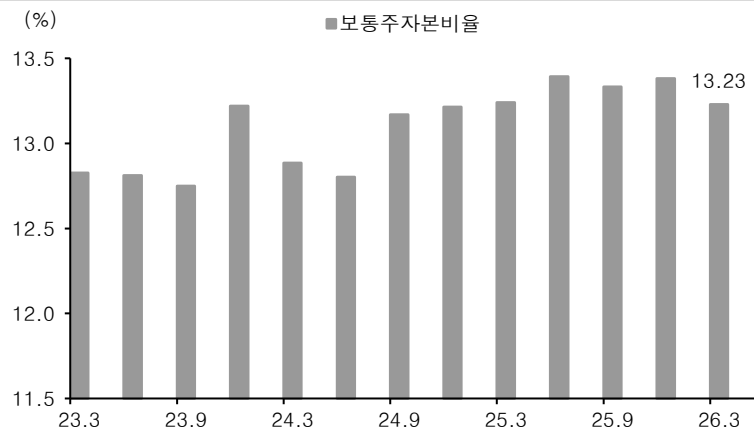
은행 원화대출 성장률



하나금융지주 대손비용률 추이



하나금융지주 CET1비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	10,687	11,377	12,622	13,185	13,832
이자이익	8,761	9,163	10,201	10,756	11,281
비이자이익	1,926	2,213	2,422	2,429	2,551
일반관리비	4,530	4,688	4,955	5,277	5,593
충당금적립전 영업이익	6,157	6,689	7,668	7,909	0
충당금전입액	1,302	1,338	1,460	1,438	1,477
영업이익	4,855	5,351	6,208	6,471	6,761
세전이익	5,052	5,459	6,310	6,531	6,821
법인세비용	1,284	1,422	1,735	1,796	1,876
연결 당기순이익	3,769	4,037	4,575	4,735	4,945
지배주주순이익	3,739	4,003	4,540	4,700	4,909
비지배주주순이익	30	34	34	35	36

증감률(% YoY)

순영업수익	-1.5	6.5	10.9	4.5	4.9
이자이익	-1.3	4.6	11.3	5.4	4.9
비이자이익	-2.3	14.9	9.4	0.3	5.0
영업이익	3.4	10.2	16.0	4.2	4.5
연결 당기순이익	8.7	7.1	13.3	3.5	4.4
지배주주순이익	9.3	7.1	13.4	3.5	4.5

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	43,556	45,098	47,376	49,590	51,776
기본자본	41,261	43,124	45,471	47,685	49,871
보통주자본	36,925	38,664	41,001	43,215	45,401
보완자본	2,295	1,973	1,905	1,905	1,905
BIS 비율	15.6	15.6	15.4	15.4	15.3
기본자본비율	14.8	14.9	14.8	14.8	14.7
보통주자본비율	13.2	13.4	13.4	13.4	13.4
보완자본비율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6

성장성

총자산 성장률	7.8	5.8	2.8	4.8	4.8
총부채 성장률	7.7	5.8	2.6	4.8	4.8
총자본 성장률	8.4	4.7	5.2	4.7	4.4

주주환원

배당성향	27.2	28.0	26.7	28.4	30.0
배당수익률	6.3	4.4	3.6	4.1	4.7
총주주환원율	37.8	46.8	50.9	52.9	55.5

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계					
현금및예치금	40,405	43,340	45,940	47,778	49,355
유가증권	152,823	154,498	164,541	173,261	182,618
대출채권	403,384	434,223	438,882	459,875	481,872
고정자산	8,533	9,003	9,329	9,667	10,019
기타	32,701	33,527	34,562	35,760	36,998
부채총계	594,271	628,945	645,229	676,081	708,393
예수부채	390,209	409,385	428,217	449,200	471,660
차입부채	46,143	50,456	52,575	54,941	57,414
사채	64,880	72,813	76,818	80,889	84,933
기타	93,039	96,291	87,619	91,052	94,386
자본총계	43,577	45,646	48,025	50,260	52,468
지배주주자본	42,701	44,580	46,938	49,151	51,337
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,576	3,176	3,176	3,176
자본조정	-325	-549	-645	-645	-645
기타포괄손익누계액	-834	-909	-830	-830	-830
이익잉여금	27,640	29,691	39,466	41,679	43,866
기타	4,140	4,270	4,270	4,270	4,270
비지배지분	876	1,066	1,087	1,109	1,131

주요투자지표

(단위:십억원)

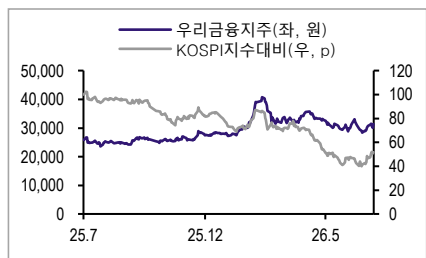
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.4	7.4	6.9	6.4
PBR	0.41	0.63	0.79	0.73	0.67
주당지표					
EPS	13,291	14,795	17,265	18,500	20,095
BPS	137,082	148,995	162,247	176,676	192,659
DPS	3,600	4,105	4,580	5,240	6,000
EPS 성장률	11.9	11.3	16.7	7.2	8.6
BPS 성장률	10.5	8.7	8.9	8.9	9.0
DPS 성장률	5.9	14.0	11.6	14.4	14.5
수익성					
ROE	9.0	9.1	9.8	9.7	9.7
ROA	0.60	0.61	0.66	0.66	0.66
RoRWA	1.37	1.42	1.51	1.51	1.50
은행 NIM	1.47	1.49	1.62	1.64	1.65
영업이익경비율(CIR)	42.4	41.2	39.3	40.0	40.4
대손비용률(CCR)	0.29	0.29	0.29	0.28	0.27

3. 기업분석

우리금융지주(316140) – 든든한 자본 여력

BUY(유지)

목표주가	41,000원(하향)
현재주가(07/10)	31,450원
상승여력	30.4%
시가총액	22,898십억원
발행주식수	728,090천주
52주 최고가 / 최저가	40,800 / 23,600원
3개월 일평균거래대금	73십억원
외국인 지분율	46.0%
주요주주	
우리금융지주우리사주 (외 2인)	7.8%
BlackRock Fund Advis ors (외 14인)	7.2%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
(배, %)	2025 2026E 2027E
PER	6.6 7.1 6.5
PBR	0.64 0.64 0.60
DPS	1,360 1,530 1,720
배당수익률	4.9 4.9 5.5
ROE	9.0 8.2 8.5



• 2Q26 지배주주순이익 9,222억원(YoY -1.4%)으로 컨센서스를 하회할 전망

- 원화대출 QoQ +1.6% 성장할 것으로 예상, NIM의 경우 조달금리 상승 영향에 전분기 수준을 유지(1.51%)
- 비이자이익은 환평가 손실이 지난분기에 비해 큰 폭으로 감소한데 이어 은행 WM 채널을 중심으로한 수수료 이익 호조 예상
- 2분기 CCR 0.42%(YoY -11bp). 중앙그룹 관련 일회성 총당금 400억원과 반기말 기업 신용평가에 따른 영향 고려

• '26E 총주주환원을 45.5%, 1,500억원 추가 자사주 매입 예상

- CET1 비율 13.56% 전망(QoQ -4bp). 1분기 자산재평가를 통해 충분한 CET1 여력을 확보(+60bp)
- 하반기 1,500억원 추가 자사주 매입 예상(당기손익 내 자사주 매입 비중 10% 달성)
- '26년 연간 DPS는 1,530원, 예상 배당수익률 4.9%

• 투자의견 Buy(유지), 목표주가 41,000원(하향)

- 지난해 자산재평가를 통해 CET1 버퍼를 확보해 둔 상황으로 하반기 대출 성장과 비은행 경쟁력 강화에 집중할 계획
- 경쟁사에 비해 비은행 경쟁력이 열위한 상황. 목표주가는 상승여력에 대한 적정 괴리율을 고려하여 소폭 하향 조정

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,611	2,789	2,774	2,783	2,758	2,963	2,985	3,063	10,957	11,769
일반관리비	1,306	1,173	1,210	1,490	1,423	1,224	1,283	1,561	5,180	5,490
총당금전 영업이익	1,305	1,616	1,564	1,293	1,335	1,739	1,702	1,503	5,778	6,279
영업이익	869	1,108	988	709	808	1,310	1,355	1,069	3,675	4,542
지배주주순이익	617	935	1,244	328	604	922	964	719	3,124	3,209

자료: 우리금융지주, 한국증권 리서치센터

3. 기업분석

우리금융지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

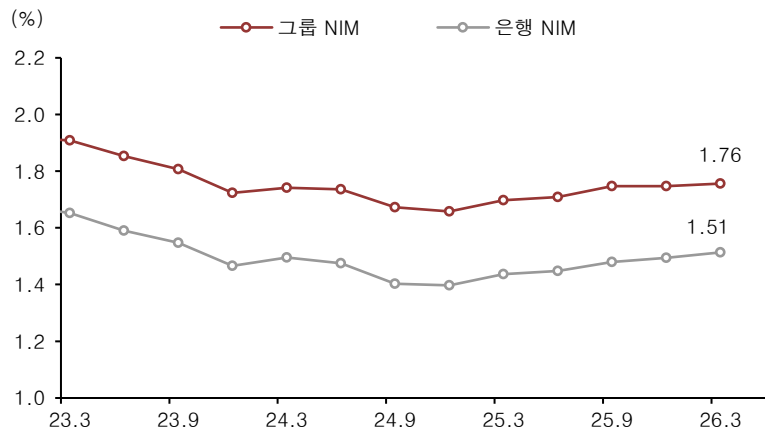
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,611	2,789	2,774	2,783	2,758	2,963	2,985	3,063	10,957	11,769
이자이익	2,252	2,262	2,217	2,300	2,303	2,401	2,443	2,488	9,031	9,636
비이자이익	359	527	557	483	455	562	541	575	1,926	2,134
일반관리비	1,306	1,173	1,210	1,490	1,423	1,224	1,283	1,561	5,180	5,490
총당금전 영업이익	1,305	1,616	1,564	1,293	1,335	1,739	1,702	1,503	5,778	6,279
총당금전입액	436	508	576	584	527	429	347	434	2,103	1,737
영업이익	869	1,108	988	709	808	1,310	1,355	1,069	3,675	4,542
세전이익	865	1,186	1,529	510	848	1,315	1,360	1,074	4,090	4,596
법인세 비용	210	247	238	168	209	360	367	328	863	1,264
연결 당기순이익	655	940	1,292	342	639	955	993	746	3,228	3,332
지배주주순이익	617	935	1,244	328	604	922	964	719	3,124	3,209

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.53	
ROE (%)	8.55	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	1.00	
할인율 (%)	20%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	0.80	
BPS(원)	51,370	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	41,000	
현주가 (07/10)	31,450	
상승여력 (%)	30.4	

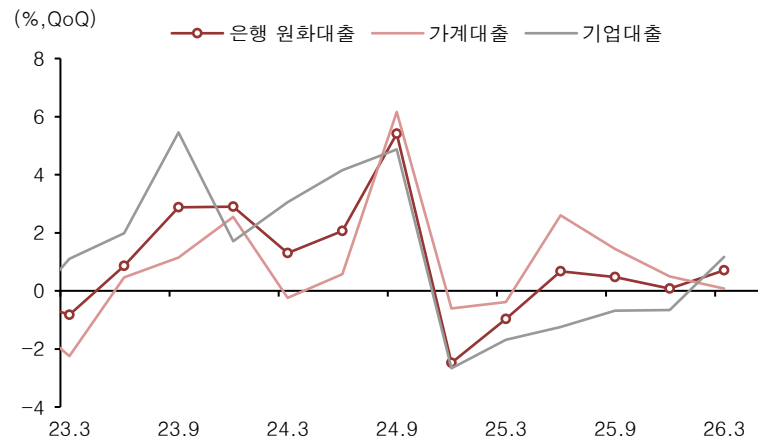
3. 기업분석

우리금융지주 – key Chart

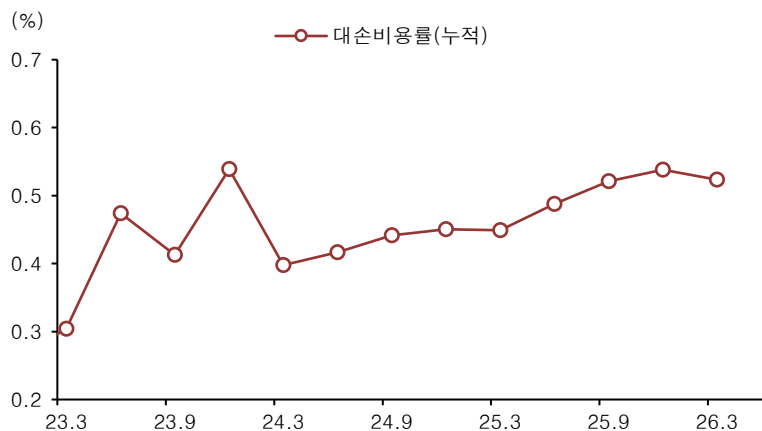
우리금융지주 NIM



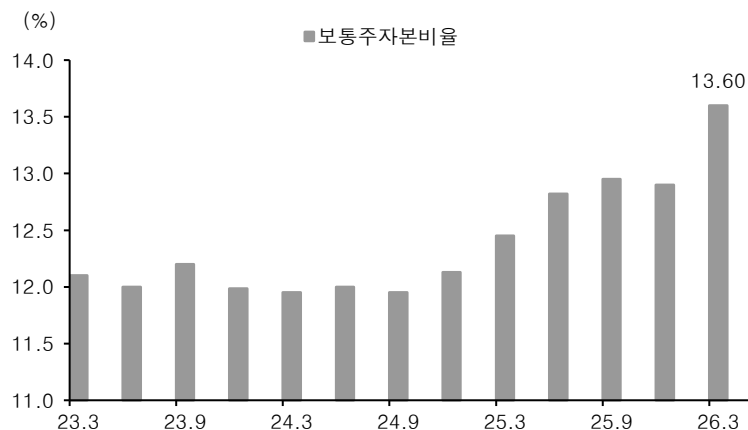
은행 원화대출 성장률



우리금융지주 대손비용률 추이



우리금융지주 CET1 비율 추이



포괄손익계산서 (단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
운영업이익	10,440	10,957	11,769	12,477	13,177
이자이익	8,886	9,031	9,636	10,135	10,667
비이자이익	1,554	1,926	2,134	2,342	2,511
일반관리비	4,469	5,180	5,490	5,765	6,024
총당금적립전 영업이익	5,971	5,778	6,279	6,712	0
총당금전입액	1,716	2,103	1,737	1,786	1,824
영업이익	4,255	3,675	4,542	4,926	5,329
세전이익	4,223	4,090	4,596	4,946	5,349
법인세비용	1,051	863	1,264	1,360	1,471
연결 당기순이익	3,171	3,228	3,332	3,586	3,878
지배주주순이익	3,086	3,124	3,209	3,460	3,749
비지배주주순이익	85	103	124	126	129
증감률(% YoY)					
운영업이익	6.1	4.9	7.4	6.0	5.6
이자이익	1.6	1.6	6.7	5.2	5.2
비이자이익	41.9	24.0	10.7	9.8	7.2
영업이익	21.6	-13.6	23.6	8.5	8.2
연결 당기순이익	20.7	1.8	3.2	7.6	8.1
지배주주순이익	23.1	1.2	2.7	7.8	8.4

주요투자지표 (단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	36,928	37,800	41,677	43,395	45,141
기본자본	33,393	34,779	38,813	40,531	42,277
보통주자본	28,523	30,223	34,317	36,035	37,781
보완자본	3,535	3,021	2,864	2,864	2,864
BIS 비율	15.7	16.1	16.3	16.2	16.1
기본자본비율	14.2	14.8	15.2	15.2	15.1
보통주자본비율	12.1	12.9	13.4	13.5	13.5
보완자본비율	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0
성장성					
총자산 성장률	5.6	14.4	6.7	4.8	5.0
총부채 성장률	5.4	15.1	6.5	4.9	5.1
총자본 성장률	7.5	5.5	9.3	4.2	4.1
주주환원					
배당성향	28.9	32.0	34.6	35.3	35.8
배당수익률	7.8	4.9	4.9	5.5	6.2
총주주환원율	33.3	36.8	45.5	50.3	53.4

재무상태표 (단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	525,753	601,457	641,866	672,979	706,829
현금및예치금	27,281	38,500	39,693	40,963	42,684
유가증권	88,204	136,452	144,640	152,595	161,293
대출채권	398,472	412,496	441,002	462,096	484,679
고정자산	4,462	4,837	7,343	7,527	7,725
기타	7,335	9,172	9,189	9,797	10,448
부채총계	489,858	563,598	600,480	629,838	661,904
예수부채	366,821	376,581	393,904	410,841	429,329
차입부채	30,117	34,183	35,790	37,400	39,009
사채	48,207	55,583	57,640	59,657	61,805
기타	44,713	97,251	113,147	121,939	131,761
자본총계	35,895	37,859	41,385	43,141	44,925
지배주주자본	34,097	36,017	39,507	41,225	42,971
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	934	933	933	933	933
기타포괄손익누계액	-1,401	-1,219	757	757	757
이익잉여금	26,951	28,790	30,303	32,021	33,767
기타	3,810	3,710	3,710	3,710	3,710
비지배지분	1,798	1,842	1,879	1,916	1,955

주요투자지표 (단위:십억원)

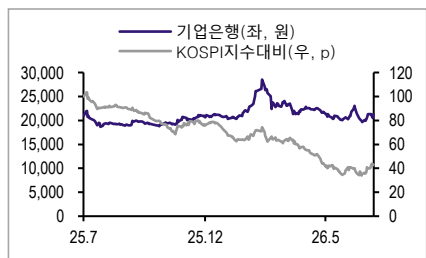
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	3.7	6.6	7.1	6.5	5.8
PBR	0.38	0.64	0.64	0.60	0.55
주당지표					
EPS	4,156	4,256	4,418	4,875	5,444
BPS	40,788	44,013	49,288	52,857	57,002
DPS	1,200	1,360	1,530	1,720	1,940
EPS 성장률	24.7	2.4	3.8	10.3	11.7
BPS 성장률	9.3	7.9	12.0	7.2	7.8
DPS 성장률	20.0	13.3	12.5	12.4	12.8
수익성					
ROE	9.2	9.0	8.2	8.5	8.9
ROA	0.58	0.53	0.50	0.52	0.53
RoRWA	1.38	1.38	1.35	1.37	1.42
은행 NIM	1.44	1.46	1.51	1.53	1.55
영업이익경비율(CIR)	42.8	47.3	46.7	46.2	45.7
대손비용률(CCR)	0.45	0.54	0.42	0.41	0.40

3. 기업분석

기업은행(024110) – 편안한 선택지

BUY(유지)

목표주가	27,500원(유지)		
현재주가(07/10)	21,250원		
상승여력	29.4%		
시가총액	16,945십억원		
발행주식수	797,426천주		
52주 최고가 / 최저가	28,550 / 18,650원		
3개월 일평균거래대금	30십억원		
외국인 지분율	13.8%		
주요주주			
대한민국정부(기획재정부) (외 3인)	68.5%		
국민연금공단 (외 1인)	5.5%		
기업은행우리카주 (외 1인)	0.3%		
(배, %)	2025	2026E	2027E
PER	6.2	6.2	5.9
PBR	0.53	0.52	0.49
DPS	1,048	1,075	1,150
배당수익률	5.0	5.1	5.4
ROE	7.7	7.3	7.3



• 2Q26 지배주주순이익 6,400억원(YoY -7.3%) 컨센서스 하회 예상

- 원화대출 QoQ +1.9% 성장할 것으로 예상(중기대출 +2.3%) NIM의 경우 전분기 수준을 유지(1.60%)
- 비이자이익에서는 환차손이 350억원 발생할 것으로 예상하며 판관비의 경우 성과급 영향을 1,000억원 반영
- 총당금의 경우 기업 신용평가 영향으로 YoY +2.0% 증가, 중앙그룹 관련 일회성 총당금 230억원은 3분기에 반영

• 중간배당 실시 예정, 배당 매력은 여전히 유효

- CET1 비율 11.44% 전망. 생산적 금융 추진과 환율 변동성 확대 등 '26년 내 CET1 12% 상회 가능성 낮다고 판단
- 중간배당 DPS 200원, 결산배당 875원 전망('26E 1,075원). '26E 총주주환원율 35%(별도기준)
- 배당수익률의 경우 '26년 5.1%, '27년 5.4% '28년 5.8% 예상

• 투자의견 Buy(유지), 목표주가 27,500원(유지)

- NIM 개선을 바탕으로 하반기 이익 모멘텀 강화될 것으로 판단
- 현재 PBR 0.5배 수준에 불과, 은행 업종 주가 회복 국면에서 동반하여 주가 상승 예상

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,081	2,209	2,088	2,188	2,090	2,208	2,226	2,248	8,565	8,772
일반관리비	748	848	772	815	780	857	768	892	3,183	3,297
총당금전 영업이익	1,333	1,361	1,317	1,373	1,310	1,350	1,458	1,357	5,383	5,475
영업이익	1,024	927	977	727	933	909	1,034	833	3,656	3,708
지배주주순이익	809	694	747	463	749	640	757	576	2,711	2,721

자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

3. 기업분석

기업은행 – 실적 추이 및 목표주가 산정

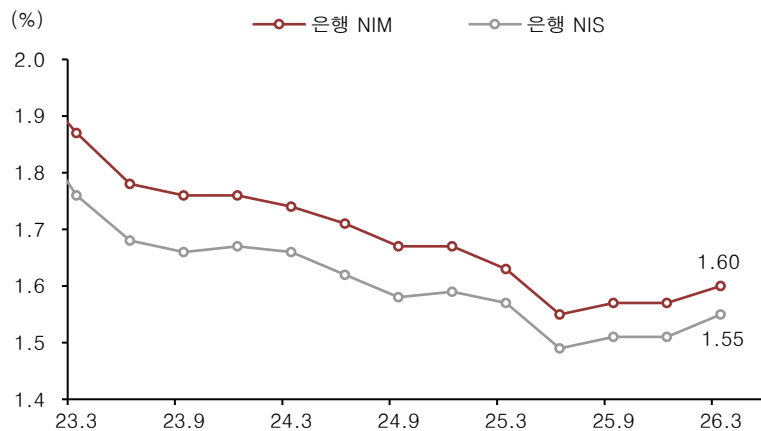
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,081	2,209	2,088	2,188	2,090	2,208	2,226	2,248	8,565	8,772
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,030	2,066	2,086	7,749	8,174
비이자이익	160	326	135	195	98	178	160	163	816	598
일반관리비	748	848	772	815	780	857	768	892	3,183	3,297
총당금전 영업이익	1,333	1,361	1,317	1,373	1,310	1,350	1,458	1,357	5,383	5,475
총당금전입액	309	433	340	646	377	442	424	524	1,727	1,767
영업이익	1,024	927	977	727	933	909	1,034	833	3,656	3,708
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	914	1,039	838	3,665	3,764
법인세 비용	235	237	260	214	220	271	282	262	946	1,035
연결 당기순이익	814	694	751	459	754	642	758	575	2,719	2,729
지배주주순이익	809	694	747	463	749	640	757	576	2,711	2,721

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	7.67	
ROE (%)	7.33	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	0.96	
할인율 (%)	45%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	0.65	
BPS(원)	42,489	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	27,500	
현주가 (07/10)	21,250	
상승여력 (%)	29.4	

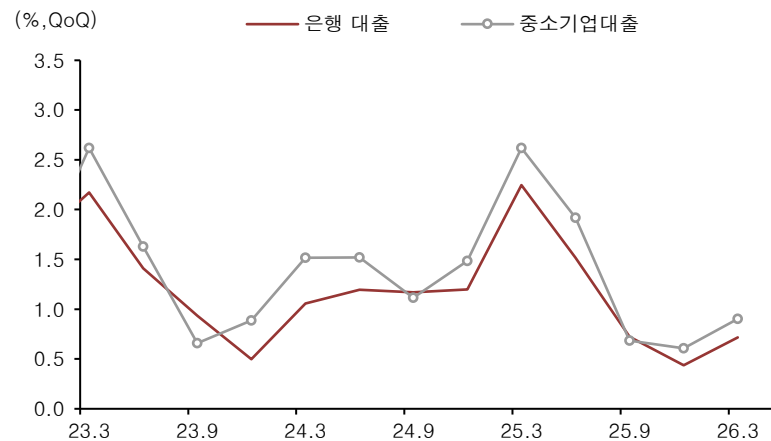
3. 기업분석

기업은행 – key Chart

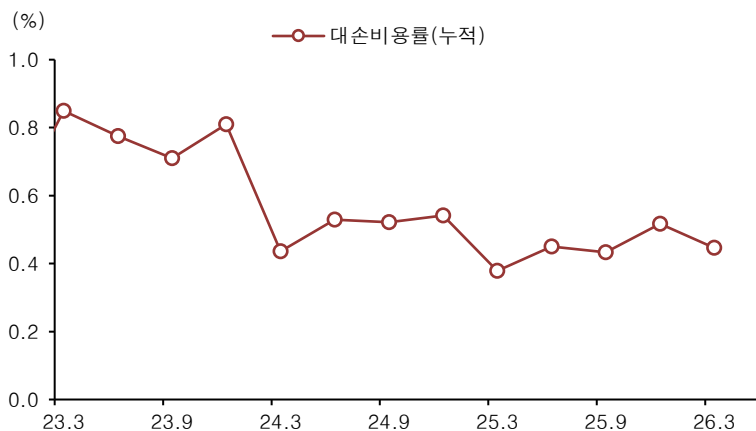
기업은행 NIM



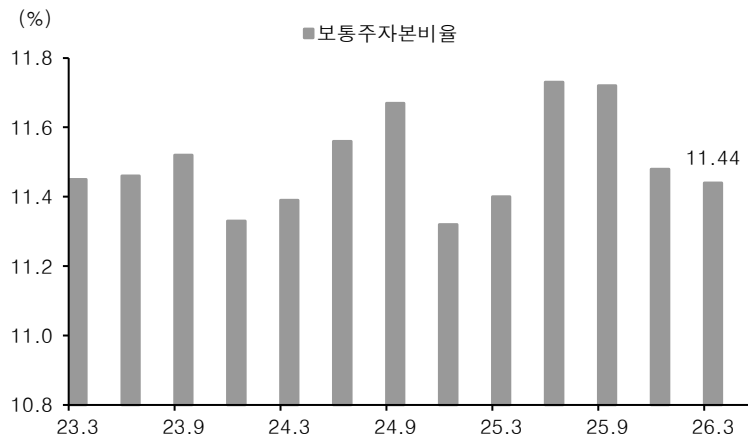
은행 원화대출 성장률



기업은행 대손비용률 추이



기업은행 CET1비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	8,134	8,565	8,772	9,156	9,574
이자이익	7,892	7,749	8,174	8,554	8,968
비이자이익	242	816	598	602	606
일반관리비	2,813	3,183	3,297	3,419	3,549
충당금적립전 영업이익	5,321	5,383	5,475	5,737	6,025
충당금전입액	1,727	1,727	1,767	1,791	1,824
영업이익	3,594	3,656	3,708	3,946	4,200
세전이익	3,567	3,665	3,764	3,996	4,250
법인세비용	913	946	1,035	1,099	1,169
연결 당기순이익	2,654	2,719	2,729	2,897	3,082
지배주주순이익	2,645	2,711	2,721	2,889	3,073
비지배주주순이익	10	8	8	8	8

증감률(%YoY)

순영업수익	-5.1	5.3	2.4	4.4	4.6
이자이익	-0.4	-1.8	5.5	4.7	4.8
비이자이익	-62.7	237.1	-26.7	0.6	0.7
영업이익	4.7	1.7	1.4	6.4	6.4
연결 당기순이익	-0.8	2.4	0.4	6.2	6.4
지배주주순이익	-0.9	2.5	0.4	6.2	6.4

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	36,926	39,043	41,311	43,283	45,376
기본자본	32,788	35,029	37,240	39,212	41,305
보통주자본	28,450	30,318	32,029	34,001	36,094
보완자본	4,138	4,014	4,071	4,071	4,071
BIS 비율	14.7	14.8	15.0	15.0	14.9
기본자본비율	13.0	13.3	13.5	13.6	13.6
보통주자본비율	11.3	11.5	11.6	11.8	11.8
보완자본비율	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
성장성					
총자산 성장률	5.3	6.0	4.9	4.4	4.5
총부채 성장률	5.1	5.9	4.9	4.4	4.4
총자본 성장률	7.6	7.7	4.0	5.2	5.2
주주환원					
배당성향	32.1	30.8	31.5	31.7	31.9
배당수익률	7.4	5.0	5.1	5.4	5.8
총주주환원율	35.0	35.0	35.0	35.0	34.9

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계					
현금및예치금	18,083	24,259	24,623	25,238	25,869
유가증권	94,706	101,194	108,075	114,019	120,518
대출채권	343,900	357,806	372,097	388,071	404,761
고정자산	2,828	2,863	2,942	3,018	3,096
기타	12,702	14,571	17,281	17,913	18,526
부채총계					
예수부채	158,256	168,163	175,730	183,638	191,902
차입부채	44,777	50,380	52,496	54,701	57,053
사채	193,151	203,390	213,560	225,305	236,571
기타	41,805	41,903	44,909	44,311	44,840
자본총계					
지배주주자본	33,947	36,455	37,914	39,886	41,978
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179	1,179
자본조정	0	-1	0	0	0
기타포괄손익누계액	659	986	965	965	965
이익잉여금	23,593	25,396	26,377	28,349	30,442
기타	4,313	4,683	5,182	5,182	5,182
비지배지분	284	401	409	418	426

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.2	6.2	5.9	5.5
PBR	0.39	0.53	0.52	0.49	0.46
주당지표					
EPS	3,316	3,400	3,412	3,623	3,854
BPS	37,161	39,843	41,047	43,520	46,144
DPS	1,065	1,048	1,075	1,150	1,230
EPS 성장률	-0.9	2.5	0.4	6.2	6.4
BPS 성장률	7.7	7.2	3.0	6.0	6.0
DPS 성장률	8.2	-1.6	2.6	7.0	7.0
수익성					
ROE	8.0	7.7	7.3	7.3	7.4
ROA	0.57	0.55	0.53	0.54	0.55
RoRWA	1.12	1.05	1.00	1.03	1.04
은행 NIM	1.70	1.58	1.61	1.62	1.63
영업이익경비율(CIR)	34.6	37.2	37.6	37.3	37.1
대손비용률(CCR)	0.54	0.52	0.51	0.49	0.48

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

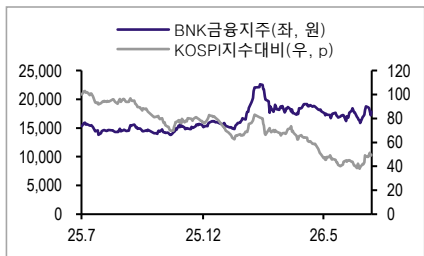
3. 기업분석

BNK금융지주(138930) – 핵심이익은 이상 무

BUY(유지)

목표주가	25,000원(유지)
현재주가(07/10)	17,850원
상승여력	40.1%
시가총액	5,539십억원
발행주식수	310,327천주
52주 최고가 / 최저가	22,650 / 13,810원
3개월 일평균거래대금	22십억원
외국인 지분율	39.4%
주요주주	
롯데쇼핑 (외 7인)	10.8%
국민연금공단 (외 1인)	7.6%
협성종합건설 (외 7인)	6.7%

(배, %)	2025	2026E	2027E
PER	6.0	6.4	5.7
PBR	0.48	0.51	0.47
DPS	735	825	940
배당수익률	4.1	4.6	5.3
ROE	7.6	7.8	8.1



• 2Q26 지배주주순이익 2,433억원(YoY -21.3%)으로 컨센서스 하회할 전망

- 원화대출 QoQ +3.1% 성장할 것으로 예상, NIM의 경우 조달 비용 증가와 포트폴리오 리밸런싱 영향에 -3bp 하락
- 금리 상승에 따른 유가증권 관련 이익 감소 영향에도 증권 브로커리지 수수료 이익 호조에 비자이익 양호할 전망
- 2분기 CCR 0.55%. 중앙그룹 관련 일회성 총당금 70억원 반영 및 삼정기업 관련 총당금 100억 환입 예상

• '26E 지배주주순이익 8,581억원(YoY +5.3%), 총주주환원을 45.3% 예상

- CET1 비율 12.24% 전망. 2분기 대출성장이 많이 이루어졌음에도 RWA 4% 관리 목표하에서 자본비율 안정적으로 관리
- 상반기 600억원 자사주 매입 완료. 하반기 750억 추가 매입 예상
- '26년 연간 DPS는 825원, 예상 배당수익률 4.6%

• 투자의견 Buy(유지), 목표주가 25,000원(유지)

- 분기 YoY 감익의 주된 원인은 2Q25 BNK 디지털타워 매각 관련 이익(1,009억)의 기저효과로 핵심이익은 견조
- BNK투자증권, 캐피탈 등 주요 자회사의 이익 증가 및 ROE 개선에도 주목

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	854	817	894	804	867	926	938	889	3,370	3,619
일반관리비	377	399	378	536	423	437	405	518	1,690	1,783
총당금전 영업이익	478	419	516	268	444	489	533	371	1,680	1,837
영업이익	206	256	380	61	283	312	353	152	903	1,099
지배주주순이익	167	309	294	45	211	243	278	125	815	858

자료: BNK금융지주, 흥국증권 리서치센터

3. 기업분석

BNK금융지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	854	817	894	804	867	926	938	889	3,370	3,619
이자이익	736	708	741	768	763	780	808	810	2,953	3,160
비이자이익	119	109	154	36	104	146	130	79	417	459
일반관리비	377	399	378	536	423	437	405	518	1,690	1,783
총당금전 영업이익	478	419	516	268	444	489	533	371	1,680	1,837
총당금전입액	272	163	136	207	160	177	181	219	778	738
영업이익	206	256	380	61	283	312	353	152	903	1,099
세전이익	228	398	401	69	283	339	380	179	1,095	1,180
법인세 비용	56	83	101	18	66	90	96	48	258	301
연결 당기순이익	172	314	300	50	217	249	283	131	836	879
지배주주순이익	167	309	294	45	211	243	278	125	815	858

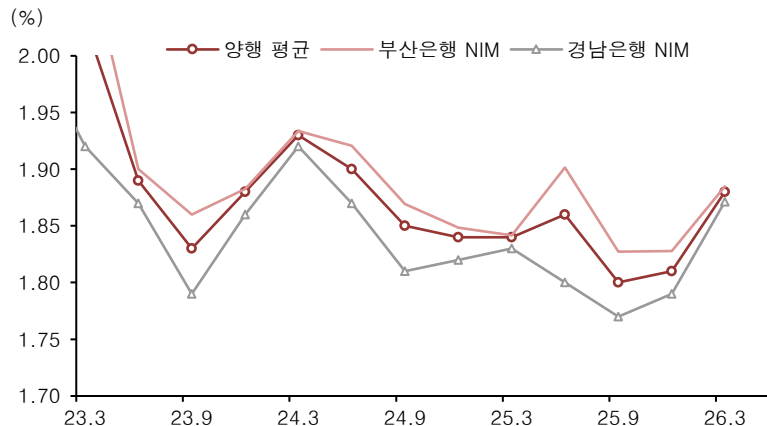
항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.40	
ROE (%)	8.05	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	0.96	
할인율 (%)	29%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	0.69	
BPS(원)	36,485	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	25,000	
현주가 (07/10)	17,850	
상승여력 (%)	40.1	

자료: BNK금융지주, 흥국증권 리서치센터

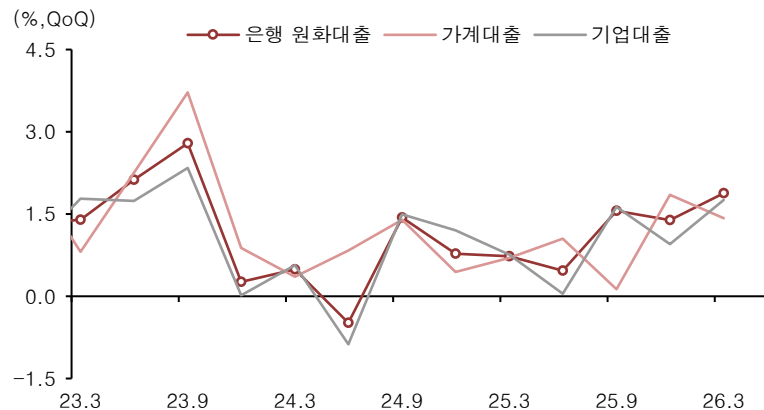
3. 기업분석

BNK금융지주 – key Chart

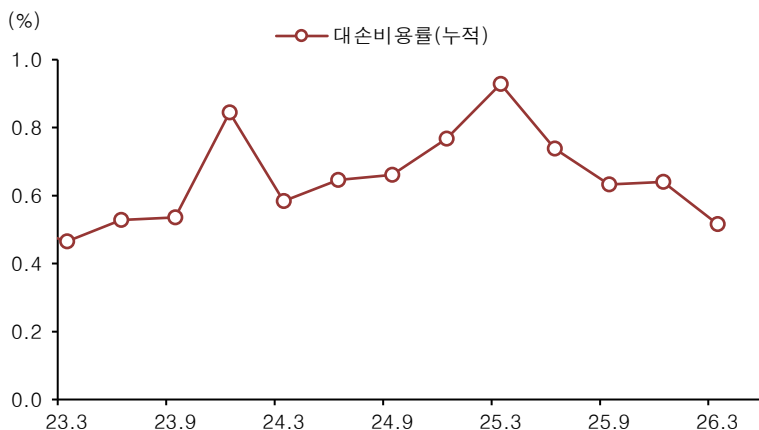
BNK금융지주 NIM



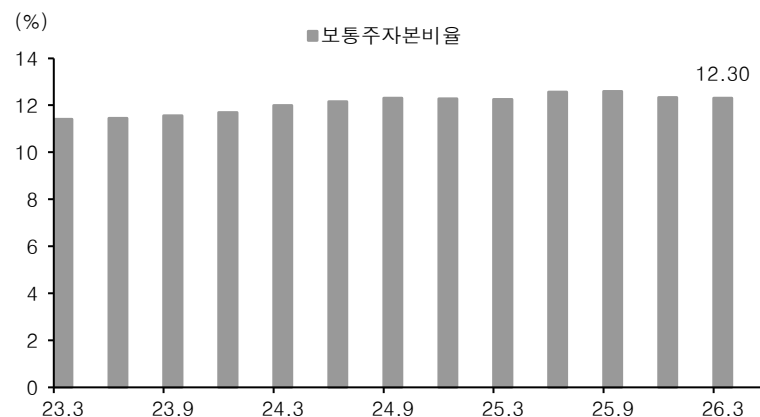
은행 원화대출 성장률



BNK금융지주 대손비용률 추이



BNK금융지주 CET1비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	3,334	3,370	3,619	3,830	4,034
이자이익	2,977	2,953	3,160	3,406	3,631
비이자이익	357	417	459	424	403
일반관리비	1,567	1,690	1,783	1,881	1,984
충당금적립전 영업이익	1,767	1,680	1,837	1,950	2,050
충당금전입액	891	778	738	756	770
영업이익	876	903	1,099	1,194	1,281
세전이익	992	1,095	1,180	1,274	1,361
법인세비용	242	258	301	325	347
연결 당기순이익	750	836	879	949	1,014
지배주주순이익	729	815	858	928	993
비지배주주순이익	21	21	21	21	21

증감률(%YoY)

순영업수익	3.2	1.1	7.4	5.8	5.3
이자이익	2.5	-0.8	7.0	7.8	6.6
비이자이익	10.0	16.9	10.1	-7.6	-5.0
영업이익	9.3	3.1	21.8	8.6	7.3
연결 당기순이익	10.5	11.5	5.1	7.9	6.8
지배주주순이익	13.9	11.9	5.3	8.1	7.0

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	10,868	10,668	11,073	11,537	12,005
기본자본	10,426	10,403	10,808	11,271	11,740
보통주자본	9,449	9,645	10,050	10,513	10,982
보완자본	442	265	266	266	266
BIS 비율	14.1	13.7	13.6	13.6	13.5
기본자본비율	13.6	13.3	13.3	13.2	13.2
보통주자본비율	12.3	12.3	12.3	12.4	12.4
보완자본비율	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3

성장성

총자산 성장률	4.6	5.7	7.3	5.8	5.7
총부채 성장률	4.6	6.0	7.5	6.0	5.9
총자본 성장률	4.4	0.8	3.3	4.0	3.9

주주환원

배당성향	28.5	28.1	29.5	30.1	31.1
배당수익률	6.3	4.1	4.6	5.3	6.1
총주주환원율	33.0	40.4	45.3	50.1	52.8

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	152,471	161,095	172,781	182,857	193,357
현금및예치금	5,818	7,143	7,358	7,593	7,844
유가증권	28,219	29,960	32,207	34,300	36,358
대출채권	113,946	119,565	128,360	135,834	143,744
고정자산	1,534	1,545	1,598	1,651	1,706
기타	2,953	2,882	3,258	3,478	3,705
부채총계	141,323	149,854	161,163	170,775	180,807
예수부채	107,855	113,478	120,854	128,709	136,432
차입부채	11,302	11,446	12,819	13,396	13,958
사채	14,122	16,445	17,514	18,390	19,309
기타	8,044	8,485	9,976	10,280	11,107
자본총계	11,148	11,242	11,618	12,081	12,550
지배주주자본	10,699	10,793	11,169	11,633	12,101
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	791	791	792	792	792
자본조정	-20	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-34	-142	-220	-220	-220
이익잉여금	7,605	8,017	8,469	8,933	9,401
기타	728	498	498	498	498
비지배지분	449	449	449	449	449

주요투자지표

(단위:십억원)

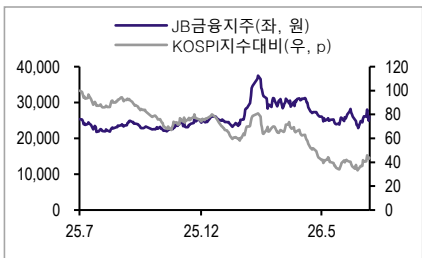
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.5	6.0	6.4	5.7	5.1
PBR	0.33	0.48	0.51	0.47	0.44
주당지표					
EPS	2,288	2,626	2,803	3,137	3,498
BPS	31,318	33,174	34,858	37,646	40,897
DPS	650	735	825	940	1,080
EPS 성장률	15.2	14.8	6.7	11.9	11.5
BPS 성장률	6.2	5.9	5.1	8.0	8.6
DPS 성장률	27.5	13.1	12.2	13.9	14.9
수익성					
ROE	6.9	7.6	7.8	8.1	8.3
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
RoRWA	0.98	1.08	1.10	1.14	1.17
은행 NIM	1.88	1.83	1.85	1.87	1.89
영업이익경비율(CIR)	47.0	50.1	49.2	49.1	49.2
대손비용률(CCR)	0.77	0.64	0.56	0.55	0.52

3. 기업분석

JB금융지주(175330) – ROE 대비 과도한 저평가

BUY(유지)

목표주가	36,500원(하향)
현재주가(07/10)	26,050원
상승여력	40.1%
시가총액	4,904십억원
발행주식수	188,254천주
52주 최고가 / 최저가	37,500 / 21,750원
3개월 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	33.9%
주요주주	
삼양사 (외 3인)	14.9%
얼라인파트너스자산운용 (외 1인)	14.7%
오케이저축은행 (외 5인)	9.0%
(배, %)	2025 2026E 2027E
PER	6.7 6.3 5.6
PBR	0.89 0.83 0.75
DPS	1,140 1,290 1,480
배당수익률	4.4 5.0 5.7
ROE	12.3 12.4 12.7



• 2Q26 지배주주순이익 2,163억원(YoY +4.2%)으로 컨센서스에 부합할 전망

- 원화대출 QoQ +3.6% 성장할 것으로 예상(기업대출 2.7%, 가계대출 4.6%). 양행 NIM QoQ +2bp 상승
- 시중금리 상승 영향에도 불구하고 JB우리캐피탈 유가증권 관련 이익 호조로 인해 비이자이익도 양호할 전망
- 추가 총당금 영향은 제한적이며 대출 성장에 따른 경상적 총당금만 일부 존재

• '26E 지배주주순이익 7,575억원(YoY +6.6%), 총주주환원을 50.4% 예상

- CET1 비율 12.58%(QoQ -3bp). 2분기 자산 성장에도 불구하고 양호한 자본비율 방어력 보여줄 전망
- 하반기 870억 자사주 매입 전망. '26년 연간 DPS는 1,290원, 예상 배당수익률 5.0%

• 투자 의견 Buy(유지), 목표주가 36,500원(하향)

- 은행 업종 내 최고 수준의 ROE를 지속 시현 중. 주주환원율도 대형 은행지주사들과 유사한 수준으로 수렴
- 하반기 외국인 대출 등 전략사업을 중심으로 이익 모멘텀 강화 전망
- 다만, 목표주가는 상승여력에 대한 적정 괴리율을 고려하여 소폭 하향 조정

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	562	579	575	624	575	620	632	682	2,339	2,509
일반관리비	206	202	189	311	229	219	219	286	908	954
총당금전입액	355	377	385	314	346	401	412	396	1,431	1,555
영업이익	217	267	281	187	221	283	287	252	952	1,044
지배주주순이익	163	208	208	132	166	216	219	156	710	758

자료: JB금융지주, 홍콩증권 리서치센터

3. 기업분석

JB금융지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

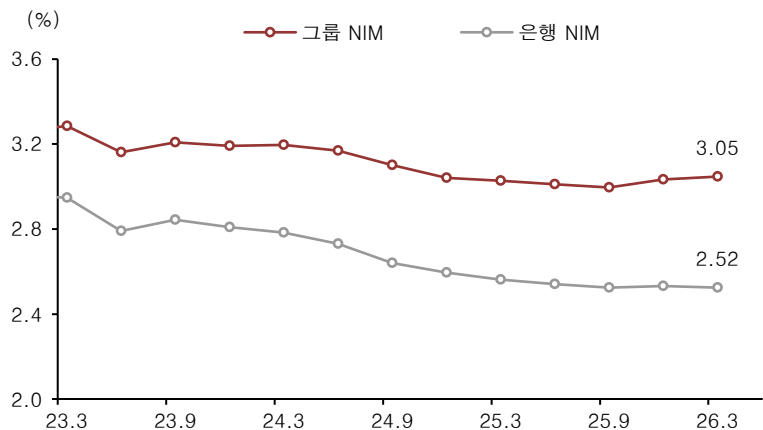
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	562	579	575	624	575	620	632	682	2,339	2,509
이자이익	491	502	518	534	533	542	581	590	2,045	2,246
비이자이익	70	77	57	90	42	78	51	93	295	263
일반관리비	206	202	189	311	229	219	219	286	908	954
총당금전 영업이익	355	377	385	314	346	401	412	396	1,431	1,555
총당금전입액	138	110	104	127	125	118	125	144	479	511
영업이익	217	267	281	187	221	283	287	252	952	1,044
세전이익	219	279	280	187	225	284	288	253	965	1,051
법인세 비용	52	65	67	51	53	62	64	93	235	273
연결 당기순이익	167	214	213	136	172	222	224	160	730	778
지배주주순이익	163	208	208	132	166	216	219	156	710	758

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.04	
ROE (%)	12.68	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	1.58	
할인율 (%)	31%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	1.09	
BPS(원)	33,348	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	36,500	
현주가 (07/10)	26,050	
상승여력 (%)	40.1	

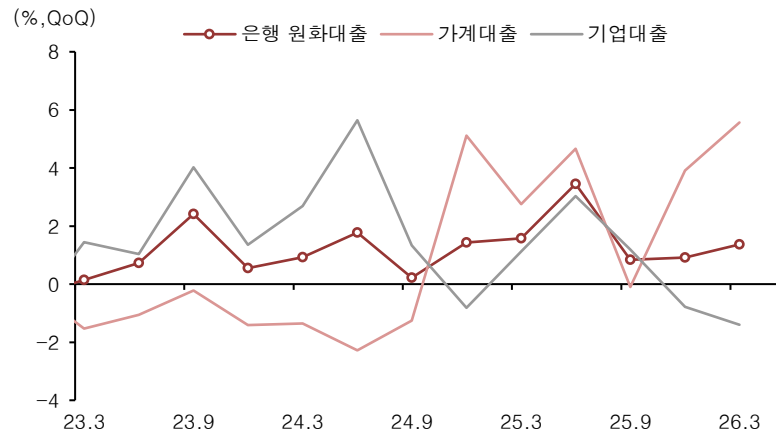
3. 기업분석

JB금융지주 – key Chart

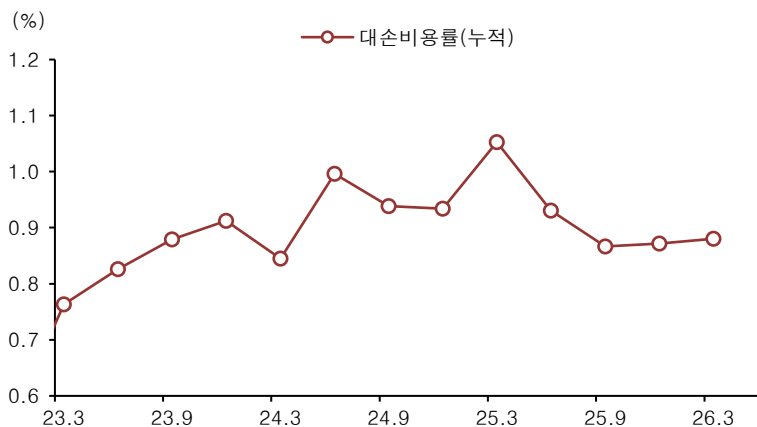
JB금융지주 NIM



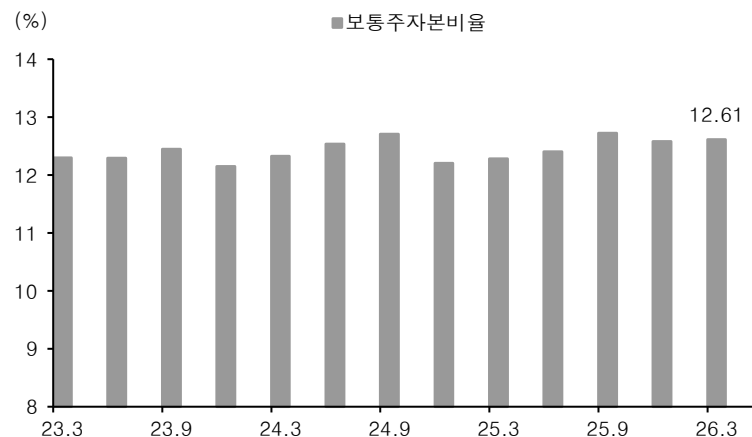
은행 원화대출 성장률



JB금융지주 대손비용률 추이



JB금융지주 CET1비율 추이



자료: JB금융지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,215	2,339	2,509	2,691	2,883
이자이익	1,976	2,045	2,246	2,423	2,610
비이자이익	239	295	263	268	273
일반관리비	830	908	954	1,003	1,063
충당금적립전 영업이익	1,385	1,431	1,555	1,688	1,820
충당금전입액	479	479	511	552	594
영업이익	906	952	1,044	1,136	1,226
세전이익	908	965	1,051	1,140	1,230
법인세비용	215	235	273	296	320
연결 당기순이익	693	730	778	843	910
지배주주순이익	678	710	758	823	889
비지배주주순이익	15	20	20	20	21

증감률(%YoY)

순영업수익	9.9	5.6	7.2	7.3	7.1
이자이익	3.6	3.5	9.8	7.9	7.7
비이자이익	121.0	23.3	-10.6	1.9	1.9
영업이익	13.3	5.1	9.6	8.8	7.9
연결 당기순이익	14.7	5.3	6.5	8.5	7.9
지배주주순이익	15.6	4.9	6.6	8.6	8.0

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	5,331	5,703	6,082	6,474	6,874
기본자본	5,088	5,463	5,824	6,216	6,617
보통주자본	4,555	4,876	5,237	5,629	6,030
보완자본	243	240	258	258	258
BIS 비율	14.3	14.7	14.6	14.5	14.4
기본자본비율	13.6	14.1	14.0	13.9	13.8
보통주자본비율	12.2	12.6	12.6	12.6	12.6
보완자본비율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
성장성					
총자산 성장률	5.2	9.6	8.5	8.0	8.0
총부채 성장률	4.6	9.8	8.8	8.1	8.2
총자본 성장률	11.9	7.9	5.3	6.1	5.9
주주환원					
배당성향	28.0	30.0	31.2	31.8	32.4
배당수익률	6.1	4.4	5.0	5.7	6.6
총주주환원율	32.4	45.0	50.4	52.4	54.9

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계					
현금및예치금	1,622	2,473	2,481	2,528	2,576
유가증권	10,070	11,121	12,233	12,943	13,694
대출채권	52,123	56,459	61,390	66,774	72,622
고정자산	1,035	1,071	1,176	1,213	1,252
기타	1,872	2,000	2,042	2,176	2,317
부채총계					
예수부채	44,141	47,780	51,889	56,299	61,085
차입부채	2,655	2,870	3,157	3,410	3,682
사채	12,213	14,183	15,601	16,850	18,029
기타	1,989	2,116	2,170	2,172	2,352
자본총계					
지배주주자본	5,581	5,915	6,239	6,631	7,032
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	703	709	709	709	709
자본조정	-56	-68	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	4	-40	-62	-62	-62
이익잉여금	3,425	3,809	4,139	4,530	4,931
기타	520	520	520	520	520
비지배지분	144	261	266	271	279

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.6	6.7	6.3	5.6	4.9
PBR	0.61	0.89	0.83	0.75	0.67
주당지표					
EPS	3,563	3,813	4,155	4,682	5,288
BPS	26,613	28,954	31,369	34,761	38,733
DPS	995	1,140	1,290	1,480	1,700
EPS 성장률	16.5	7.0	9.0	12.7	13.0
BPS 성장률	10.9	8.8	8.3	10.8	11.4
DPS 성장률	16.4	14.6	13.2	14.7	14.9
수익성					
ROE	12.9	12.3	12.4	12.7	12.9
ROA	1.03	1.00	0.98	0.99	0.99
RoRWA	1.96	1.90	1.94	1.96	1.96
은행 NIM	2.69	2.54	2.61	2.64	2.66
영업이익경비율(CIR)	37.5	38.8	38.0	37.3	36.9
대손비용률(CCR)	0.93	0.87	0.83	0.83	0.82

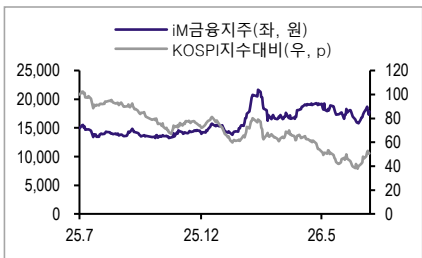
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

3. 기업분석

iM금융지주(139130) – 신뢰가 쌓이는 시간

BUY(유지)

목표주가		25,000원(유지)		
현재주가(07/10)		17,850원		
상승여력		40.1%		
시가총액		2,867십억원		
발행주식수		160,625천주		
52주 최고가 / 최저가		21,650 / 13,220원		
3개월 일평균거래대금		13십억원		
외국인 지분율		46.3%		
주요주주				
오케이캐피탈 (외 4인)		10.0%		
국민연금공단 (외 1인)		9.1%		
Aberdeen Asset Management Asia Limited		5.2%		
(배, %)	2025	2026E	2027E	
PER	5.6	5.6	5.1	
PBR	0.47	0.51	0.46	
DPS	700	735	775	
배당수익률	4.5	4.1	4.3	
ROE	7.3	7.8	7.9	



• 2Q26 지배주주순이익 1,460억원(YoY -5.8%)으로 컨센서스에 부합할 전망

- 원화대출 QoQ +1.6% 성장할 것으로 예상. 수도권 PRM 영업 중심으로 기업대출이 +2%대 성장, 가계대출 +1%
- NIM의 경우 시중금리 상승에도 불구하고 주택금융공사 신용보증요율 인상 영향에 -3bp 하락
- 2분기 CCR 0.55%(YoY +3bp). 총당금은 반기말 기업신용평가와 중앙그룹 관련 일회성 총당금 40억원 반영

• '26E 총주주환원을 41.3%, 500억원 추가 자사주 매입 예상

- CET1 비율 12.1% 전망. 하반기 성장 속도 조절을 통해 자본비율 상향에 집중할 것으로 예상
- 상반기 자사주 매입 400억원 완료, 하반기 추가 500억원 매입 전망(목표치 1,500억 달성)
- '26년 연간 DPS는 735원, 예상 배당수익률 4.1%

• 투자 의견 Buy(유지), 목표주가 25,000원(유지)

- NIM 회복을 바탕으로 핵심 이익 개선 추세 지속될 전망
- 하반기 CET1 12.3% 상회할 전망으로 향후 주주환원을 추가 상향에 대한 기대감 유효하다 판단

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	521	541	505	484	550	564	565	523	2,052	2,201
일반관리비	242	258	244	386	268	257	254	396	1,131	1,176
총당금전 영업이익	279	283	261	98	281	306	311	127	921	1,025
영업이익	209	199	156	20	194	211	241	31	583	677
지배주주순이익	154	155	122	12	155	146	180	15	444	496

자료: iM금융지주, 홍콩증권 리서치센터

3. 기업분석

iM금융지주 – 실적 추이 및 목표주가 산정

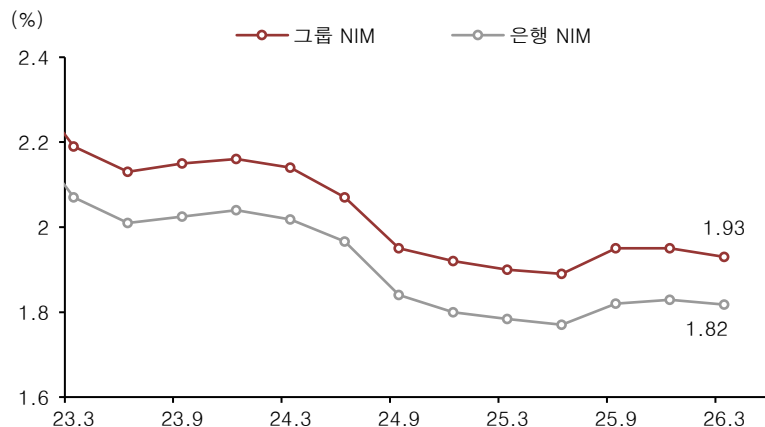
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	521	541	505	484	550	564	565	523	2,052	2,201
이자이익	403	407	417	429	422	431	439	450	1,656	1,741
비이자이익	118	134	89	55	128	133	126	72	396	459
일반관리비	242	258	244	386	268	257	254	396	1,131	1,176
총당금전 영업이익	279	283	261	98	281	306	311	127	921	1,025
총당금전입액	70	84	105	78	87	96	70	95	338	348
영업이익	209	199	156	20	194	211	241	31	583	677
세전이익	206	198	162	16	201	208	238	28	582	675
법인세 비용	47	38	37	2	43	58	55	10	124	165
연결 당기순이익	159	159	125	14	158	150	184	18	458	510
지배주주순이익	154	155	122	12	155	146	180	15	444	496

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.10	
ROE (%)	7.88	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
이론적 PBR (배)	0.97	
할인율 (%)	31%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	0.67	
BPS(원)	37,362	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	25,000	
현주가 (07/10)	17,850	
상승여력 (%)	40.1	

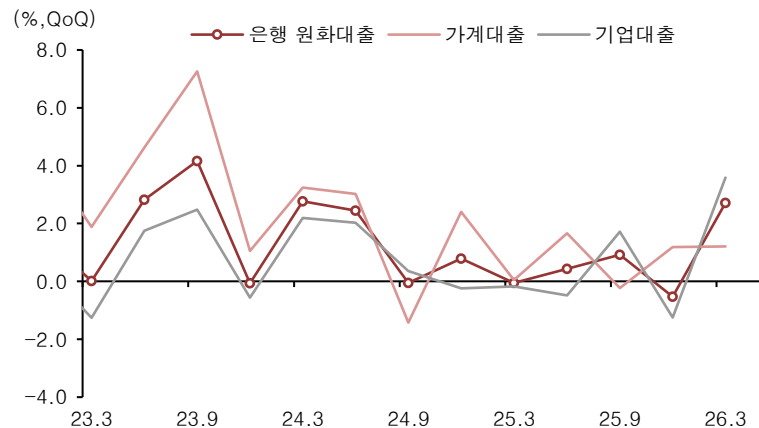
3. 기업분석

iM금융지주 – key Chart

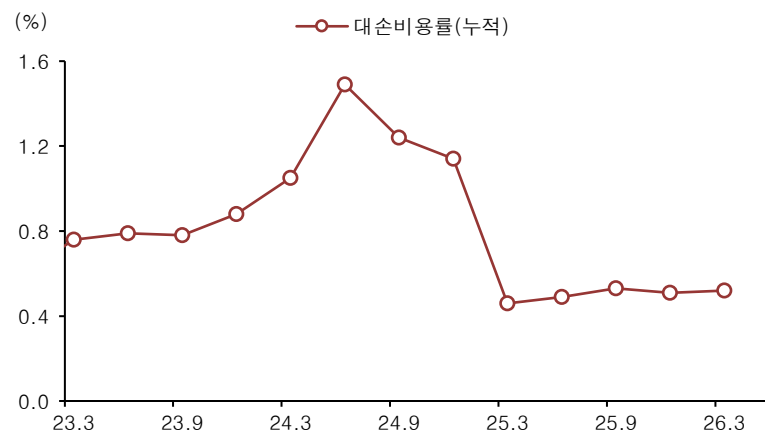
iM금융지주 NIM



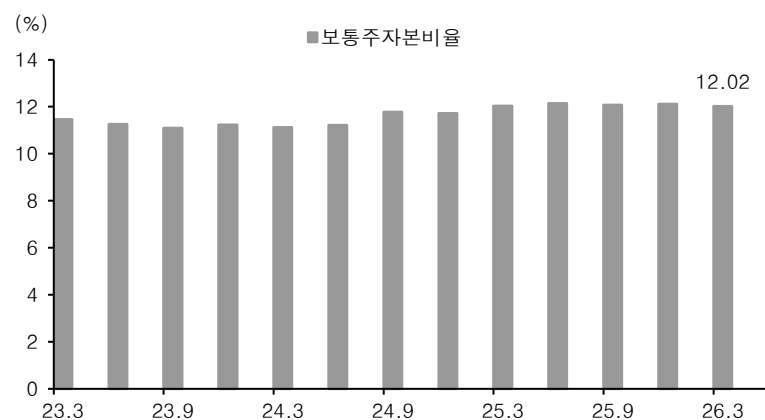
은행 원화대출 성장률



iM금융지주 대손비용률 추이



iM금융지주 CET1비율 추이



포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
운영업수익	2,082	2,052	2,201	2,281	2,362
이자이익	1,686	1,656	1,741	1,811	1,894
비이자이익	396	396	459	470	468
일반관리비	1,078	1,131	1,176	1,219	1,262
충당금적립전 영업이익	1,004	921	1,025	1,061	1,100
충당금전입액	740	338	348	347	348
영업이익	263	583	677	714	752
세전이익	253	582	675	710	746
법인세비용	51	124	165	174	183
연결 당기순이익	202	458	510	536	564
지배주주순이익	215	444	496	522	549
비지배주주순이익	-13	14	14	14	14
증감률(%YoY)					
운영업수익	-4.4	-1.4	7.2	3.6	3.6
이자이익	3.1	-1.8	5.1	4.0	4.6
비이자이익	-26.9	0.1	16.0	2.3	-0.5
영업이익	-50.7	121.4	16.1	5.5	5.3
연결 당기순이익	-51.1	127.0	11.5	5.1	5.2
지배주주순이익	-44.6	106.6	11.7	5.2	5.3

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,304	6,396	6,648	6,922	7,187
기본자본	5,725	5,957	6,222	6,496	6,761
보통주자본	5,050	5,232	5,490	5,764	6,029
보완자본	579	439	426	426	426
BIS 비율	14.6	14.8	14.9	15.0	14.9
기본자본비율	13.3	13.8	14.0	14.0	14.0
보통주자본비율	11.7	12.1	12.3	12.5	12.5
보완자본비율	1.3	1.0	1.0	0.9	0.9
성장성					
총자산 성장률	0.8	5.0	8.0	4.9	4.8
총부채 성장률	1.0	5.1	8.3	5.0	4.9
총자본 성장률	-1.2	3.7	2.8	4.2	3.9
주주환원					
배당성향	38.7	25.3	23.2	22.5	23.6
배당수익률	6.1	4.5	4.1	4.3	5.1
총주주환원율	38.7	38.8	41.4	47.4	51.8

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	94,149	98,861	106,755	112,004	117,391
현금및예치금	4,126	4,641	4,891	5,102	5,331
유가증권	20,897	24,145	27,042	28,475	29,899
대출채권	65,701	66,062	70,326	73,617	77,063
고정자산	1,216	1,178	1,223	1,269	1,315
기타	2,209	2,836	3,272	3,541	3,783
부채총계	87,943	92,424	100,139	105,110	110,228
예수부채	59,807	59,344	62,074	65,426	69,024
차입부채	17,528	20,971	21,705	22,356	23,250
사채	7,827	9,825	10,119	10,423	10,746
기타	2,781	2,285	6,241	6,905	7,208
자본총계	6,206	6,437	6,615	6,894	7,163
지배주주자본	5,991	6,220	6,394	6,669	6,933
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,273	1,273	1,273
자본조정	-20	-1	-19	-19	-19
기타포괄손익누계액	-595	-682	-705	-705	-705
이익잉여금	3,385	3,631	4,137	4,411	4,676
기타	813	863	863	863	863
비지배지분	215	217	221	225	230

주요투자지표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.3	5.6	5.6	5.1	4.6
PBR	0.26	0.47	0.51	0.46	0.41
주당지표					
EPS	1,292	2,764	3,165	3,490	3,900
BPS	31,119	33,352	35,288	38,843	43,118
DPS	500	700	735	775	905
EPS 성장률	-44.6	114.0	14.5	10.3	11.8
BPS 성장률	-2.9	7.2	5.8	10.1	11.0
DPS 성장률	-9.1	40.0	5.0	5.4	16.8
수익성					
ROE	3.6	7.3	7.8	7.9	8.0
ROA	0.23	0.44	0.47	0.47	0.48
RoRWA	0.45	1.05	1.14	1.18	1.19
은행 NIM	1.90	1.80	1.82	1.84	1.86
영업이익경비율(CIR)	51.8	55.1	53.4	53.5	53.4
대손비용률(CCR)	1.14	0.51	0.51	0.47	0.45

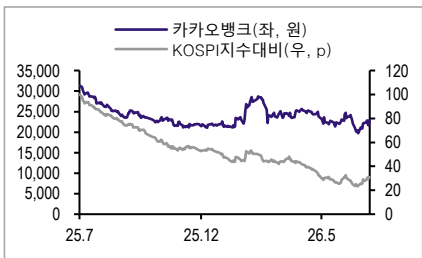
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

3. 기업분석

카카오뱅크(323410) – NIM 개선 폭에 주목

BUY(유지)

목표주가	29,000원(하향)		
현재주가(07/10)	22,900원		
상승여력	26.6%		
시가총액	10,926십억원		
발행주식수	477,120천주		
52주 최고가 / 최저가	32,000 / 19,750원		
3개월 일평균거래대금	24십억원		
외국인 지분율	17.3%		
주요주주			
카카오 (외 1인)	27.2%		
한국투자증권 (외 1인)	27.2%		
국민연금공단 (외 1인)	6.0%		
(배, %)	2025	2026E	2027E
PER	21.4	17.7	17.4
PBR	1.52	1.62	1.55
DPS	460	650	660
배당수익률	2.1	2.8	2.9
ROE	7.2	9.1	8.9



• 2Q26 지배주주순이익 1,296억원(YoY +2.7%)으로 컨센서스에 부합할 전망

- 원화대출 QoQ +1.1% 성장할 것으로 예상. 가계대출 규제 영향에 개인사업자 대출에 성장이 집중
- NIM의 경우 1분기에 이어(QoQ +6BP) 2분기에도 QoQ +6.5BP 상승하며 큰 폭의 개선에 지속할 전망
- 비이자이익은 수수료 이익 지난 1분기에 비해 소폭 증가하겠으나 자금운용손익 부진이 지속되며 YoY 감익 예상

• '26E 지배주주순이익 6,156억원(YoY +28.2%), 총주주환원을 50.3% 예상

- '26년 연간 DPS는 650원, 예상 배당수익률 2.8%
- 마스턴캐피탈의 경우 연내 인수를 마무리할 계획. 향후 사업 포트폴리오 다각화에 기반한 ROE 개선 예상

• 투자의견 Buy(유지), 목표주가 29,000원(하향)

- 스테이블 코인 기반 사업, 해외 은행들과의 제휴 확장 등 성장 잠재력 높은 신사업으로의 비즈니스 확장 지속할 전망
- 다만, 동사의 핵심 비즈니스인 가계대출에서의 규제가 지속되고 있는 점을 반영하여 목표주가 소폭 하향 조정

분기 실적 Summary

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	369	359	346	337	361	386	398	437	1,411	1,582
일반관리비	125	131	139	123	139	140	135	153	517	567
총당금전 영업이익	244	228	207	214	222	247	263	284	893	1,015
영업이익	183	170	151	145	158	187	204	208	649	756
당기순이익	137	126	111	105	187	130	142	157	480	616

자료: 카카오뱅크, 홍콩증권 리서치센터

3. 기업분석

카카오뱅크 – 실적 추이 및 목표주가 산정

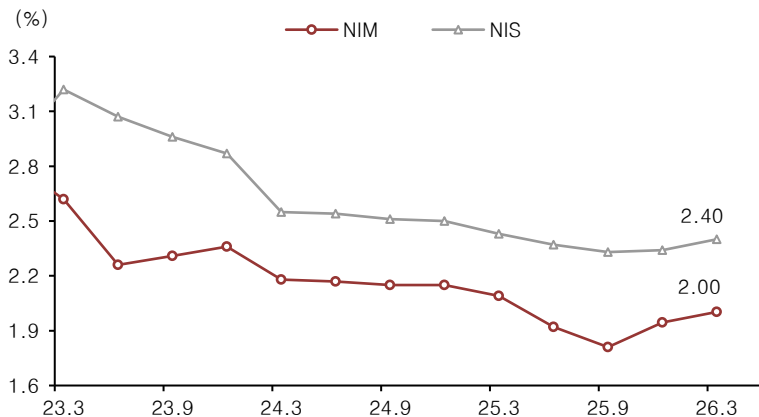
(십억원,%,배)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	369	359	346	337	361	386	398	437	1,411	1,582
이자이익	323	319	320	356	373	392	404	410	1,319	1,579
비이자이익	45	41	25	-19	-12	-5	-6	27	92	3
일반관리비	125	131	139	123	139	140	135	153	517	567
총당금전 영업이익	244	228	207	214	222	247	263	284	893	1,015
총당금전입액	61	58	56	69	65	60	59	76	244	259
영업이익	183	170	151	145	158	187	204	208	649	756
세전이익	182	168	148	141	251	187	204	208	640	849
법인세 비용	45	42	37	36	63	57	62	51	160	233
당기순이익	137	126	111	105	187	130	142	157	480	616

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	9.39	
ROE (%)	9.08	2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	
목표 PBR (배)	2.00	
BPS(원)	14,529	12M Forward 수정 BPS
목표주가(원)	29,000	
현주가 (07/10)	22,900	
상승여력 (%)	26.6	

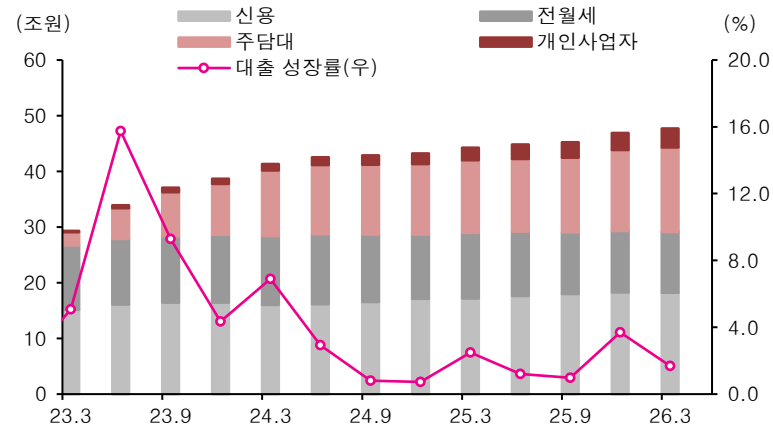
3. 기업분석

카카오뱅크 – key Chart

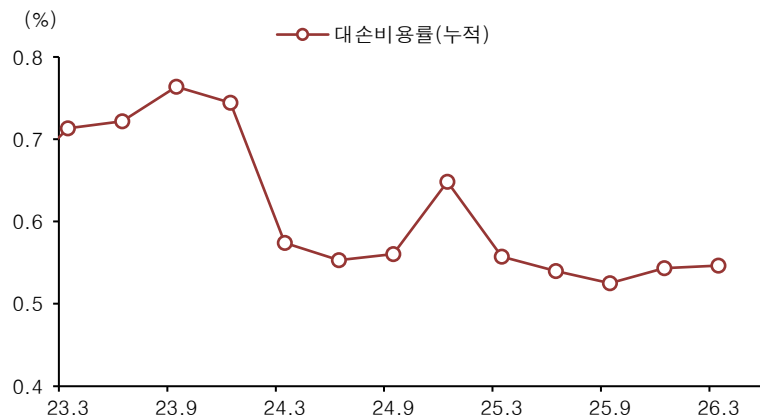
카카오뱅크 NIM



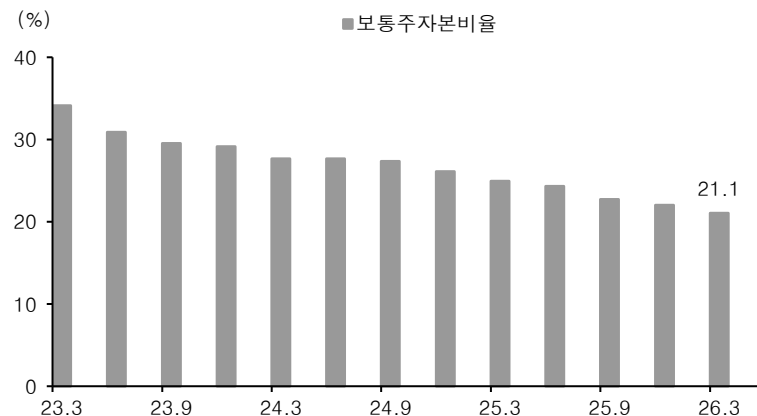
은행 원화대출 성장률



카카오뱅크 대손비용률 추이



카카오뱅크 CET1 비율 추이



포괄손익계산서 (단위:십억원)					
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,371	1,411	1,582	1,713	1,837
이자이익	1,269	1,319	1,579	1,697	1,818
비이자이익	101	92	3	16	20
일반관리비	493	517	567	595	625
충당금적립전 영업이익	877	893	1,015	1,118	1,213
충당금전입액	271	244	259	269	285
영업이익	607	649	756	848	927
세전이익	589	640	849	864	943
법인세비용	149	160	233	238	259
당기순이익	440	480	616	627	684
증감률(%YoY)					
순영업수익	17.9	2.9	12.1	8.3	7.3
이자이익	13.7	3.9	19.7	7.5	7.1
비이자이익	118.2	-9.1	-96.7	428.8	22.1
영업이익	26.8	7.0	16.4	12.2	9.3
당기순이익	24.0	9.1	28.2	1.8	9.1

주요투자지표 (단위:십억원)					
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,589	6,791	7,026	7,338	7,678
기본자본	6,312	6,462	6,677	6,989	7,329
보통주자본	6,312	6,462	6,677	6,989	7,329
보완자본	277	330	349	349	349
BIS 비율	27.2	23.2	21.3	20.9	20.4
기본자본비율	26.1	22.0	20.2	19.9	19.4
보통주자본비율	26.1	22.0	20.2	19.9	19.4
보완자본비율	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
성장성					
총자산 성장률	15.3	21.7	8.5	9.2	9.7
총부채 성장률	16.3	23.8	9.4	9.6	10.1
총자본 성장률	6.9	3.2	-0.1	4.6	4.8
주주환원					
배당성향	39.0	45.6	50.3	50.2	50.2
배당수익률	1.7	2.1	2.8	2.9	3.1
총주주환원율	39.0	45.6	50.3	50.2	50.2

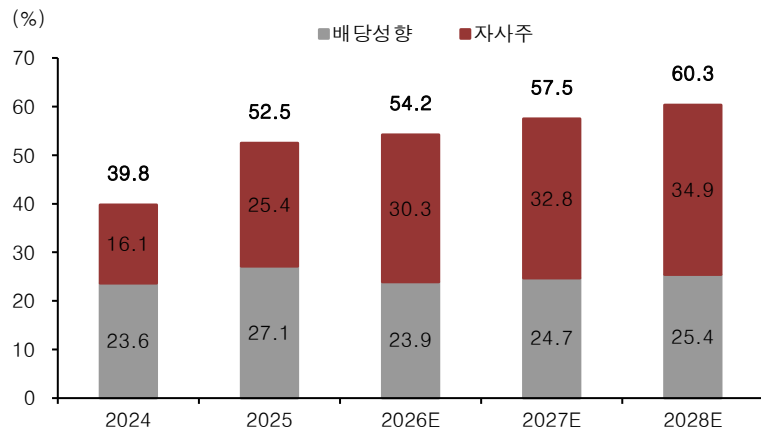
재무상태표 (단위:십억원)					
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	62,805	76,410	82,940	90,587	99,390
현금및예치금	1,855	2,113	1,691	1,796	1,907
유가증권	15,278	20,802	26,003	29,903	34,389
대출채권	44,504	51,746	53,404	56,956	61,070
고정자산	220	271	280	288	297
기타	948	1,478	1,563	1,643	1,727
부채총계	56,265	69,660	76,198	83,532	91,994
예수부채	54,971	68,324	71,740	75,614	79,697
차입부채	0	0	107	110	114
사채	0	0	0	0	0
기타	1,294	1,336	4,351	7,808	12,187
자본총계	6,540	6,750	6,742	7,055	7,395
자본금	2,385	2,385	2,386	2,386	2,386
자본잉여금	2,988	2,988	2,989	2,989	2,989
자본조정	0	0	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	44	-56	-143	-143	-143
이익잉여금	1,123	1,432	1,519	1,831	2,171

주요투자지표 (단위:십억원)					
결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	22.8	21.4	17.7	17.4	16.0
PBR	1.53	1.52	1.62	1.55	1.48
주당지표					
EPS	924	1,008	1,292	1,315	1,435
BPS	13,727	14,166	14,147	14,802	15,517
DPS	360	460	650	660	720
EPS 성장률	24.0	9.1	28.1	1.8	9.1
BPS 성장률	6.9	3.2	-0.1	4.6	4.8
DPS 성장률	140.0	27.8	41.3	1.5	9.1
수익성					
ROE	6.9	7.2	9.1	8.9	9.2
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
RoRWA	1.95	1.76	1.94	1.84	1.88
은행 NIM	2.16	1.94	2.06	2.10	2.11
영업이익경비율(CIR)	36.0	36.7	35.8	34.7	34.0
대손비용률(CCR)	0.65	0.54	0.54	0.52	0.52

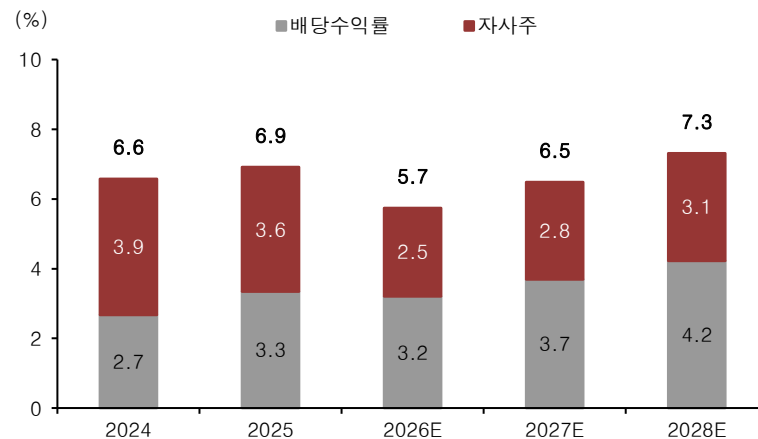
주) 재무제표는 별도기준으로 작성

[Appendix] 주주환원 비교

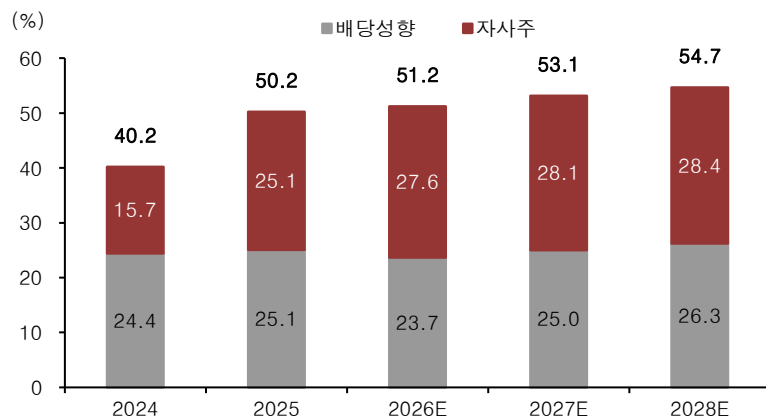
KB금융 총주주환원율



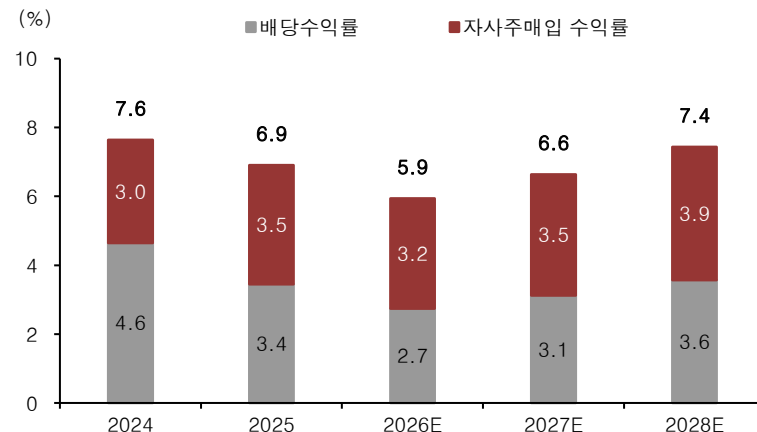
KB금융 주주환원 수익률



신한지주 총주주환원율

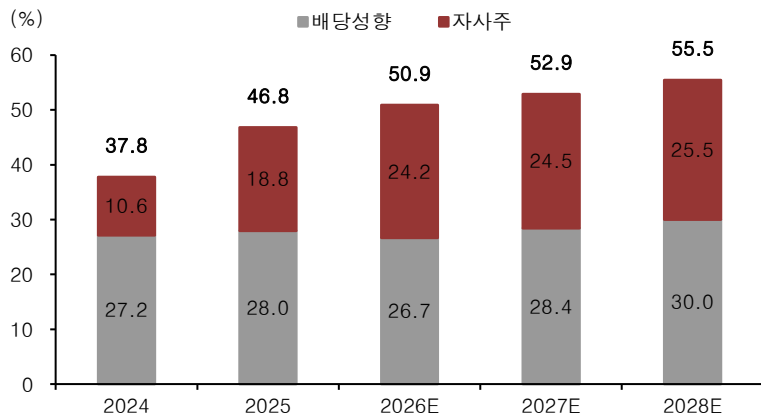


신한지주 주주환원 수익률

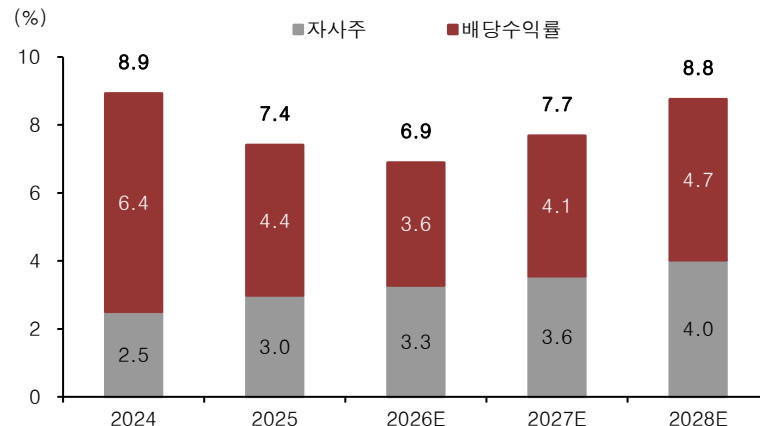


[Appendix] 주주환원 비교

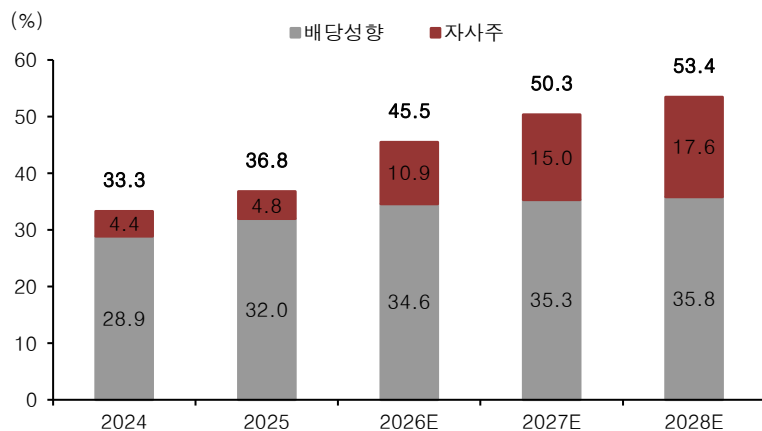
하나금융지주 총주주환원율



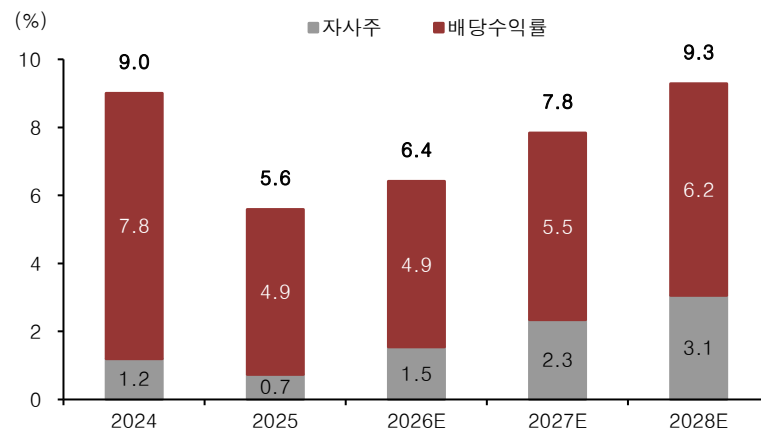
하나금융지주 주주환원 수익률



우리금융지주 총주주환원율

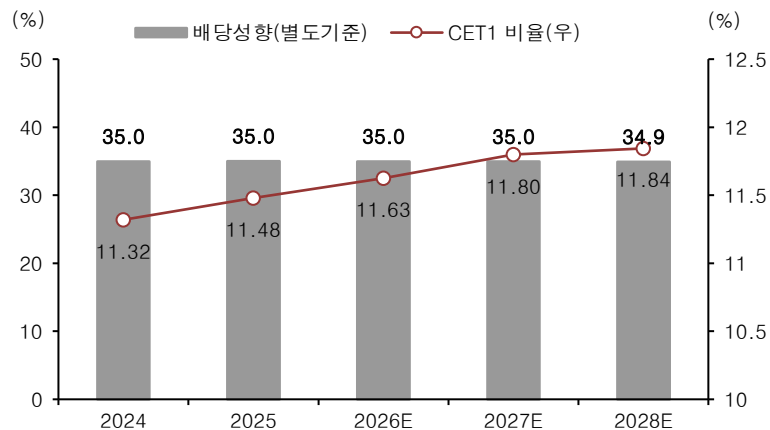


우리금융지주 주주환원 수익률

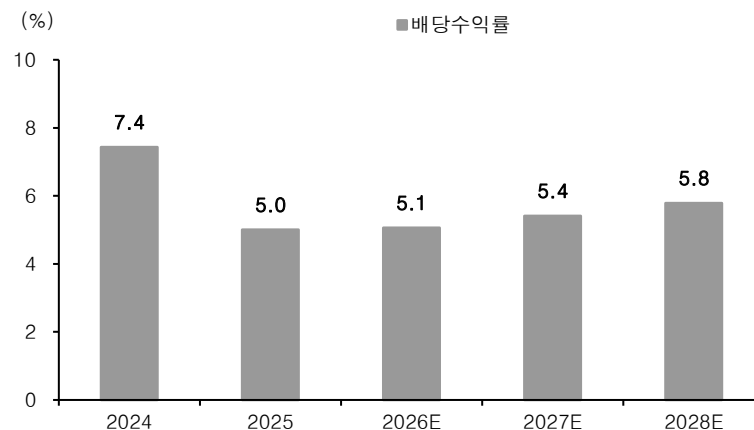


[Appendix] 주주환원 비교

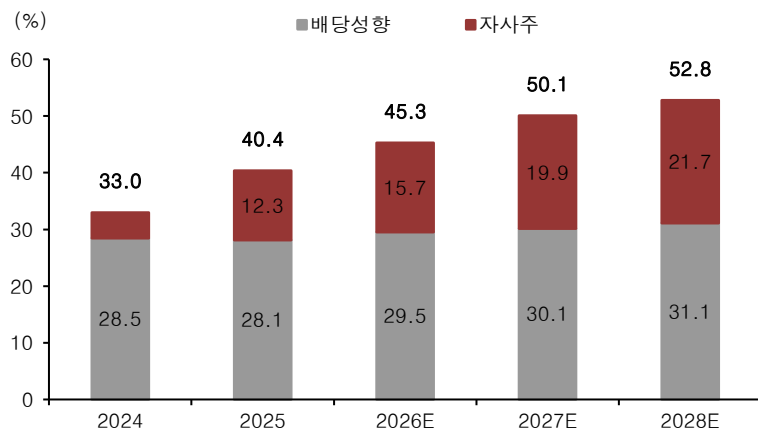
기업은행 총주주환원율



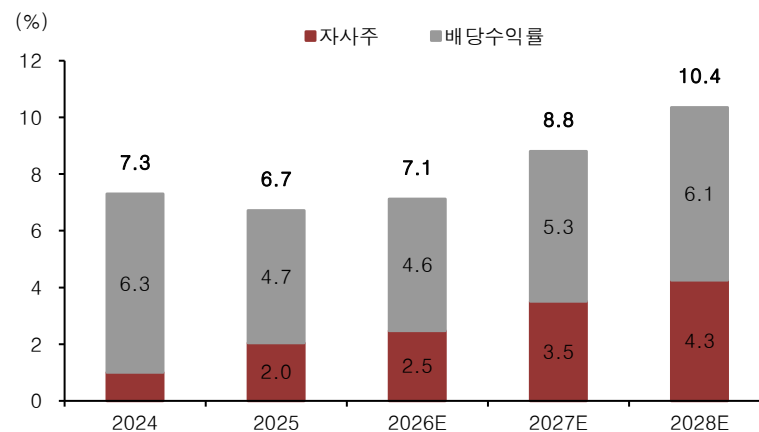
기업은행 주주환원 수익률



BNK금융지주 총주주환원율

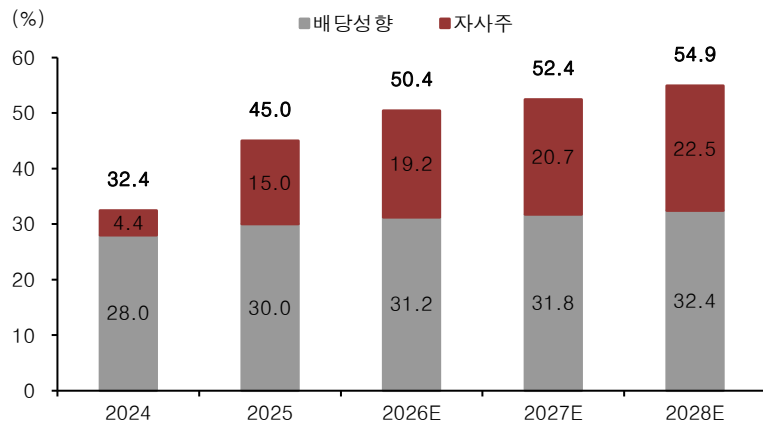


BNK금융지주 주주환원 수익률

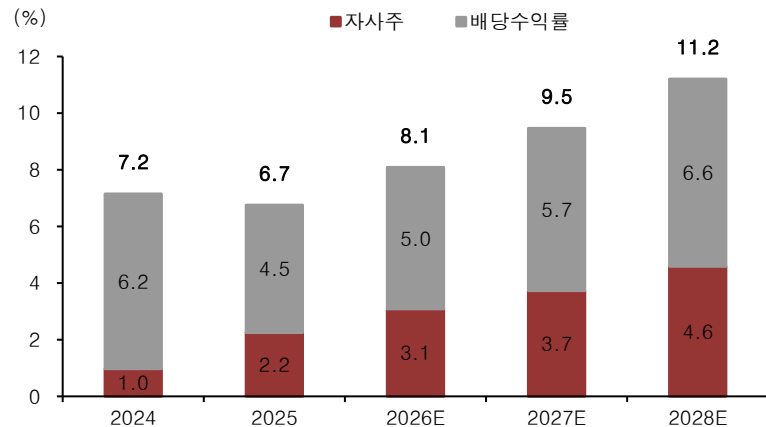


[Appendix] 주주환원 비교

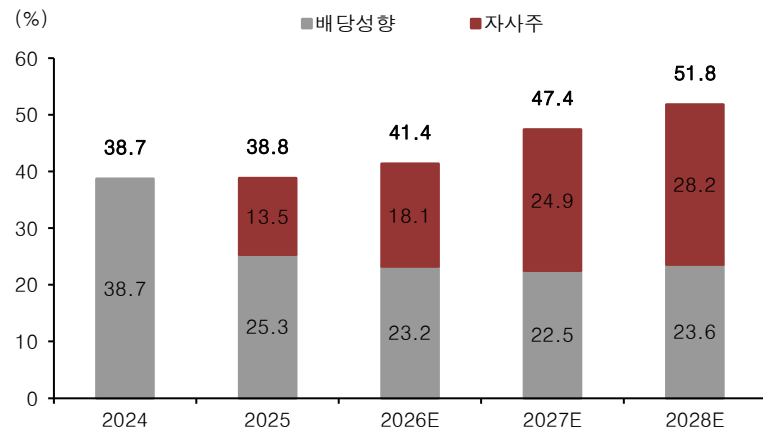
JB금융지주 총주주환원율



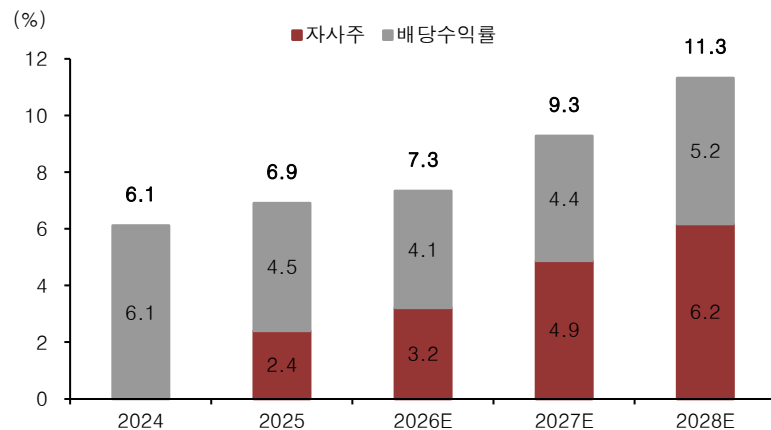
JB금융지주 주주환원 수익률



iM금융지주 총주주환원율

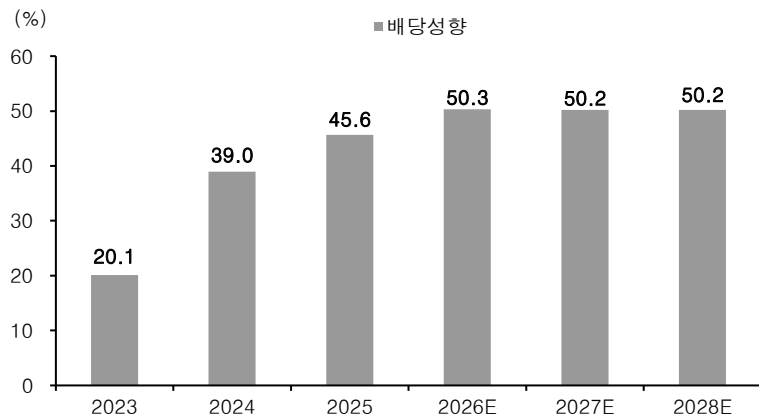


iM금융지주 주주환원 수익률

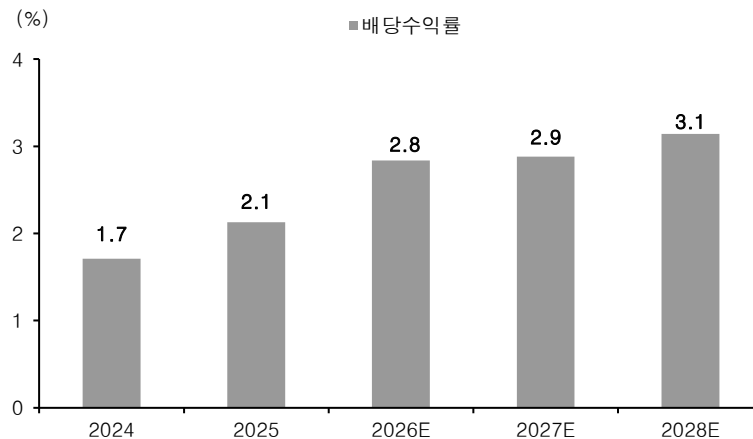


[Appendix] 주주환원 비교

카카오뱅크 총주주환원율

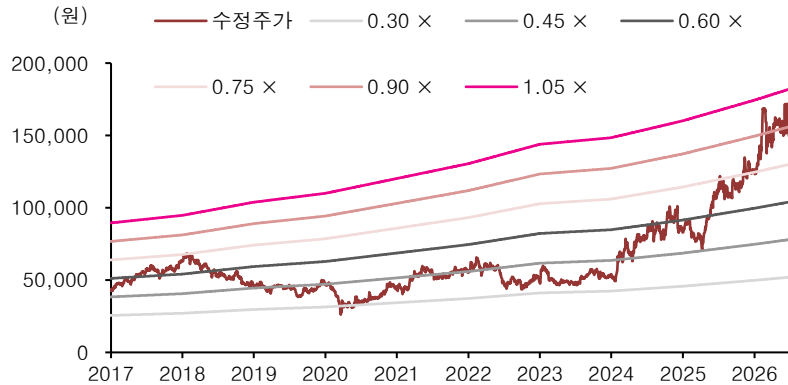


카카오뱅크 주주환원 수익률

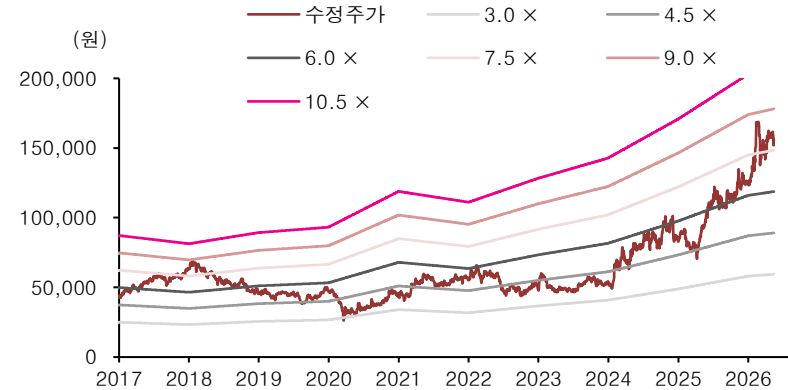


[Appendix] Valuation 비교

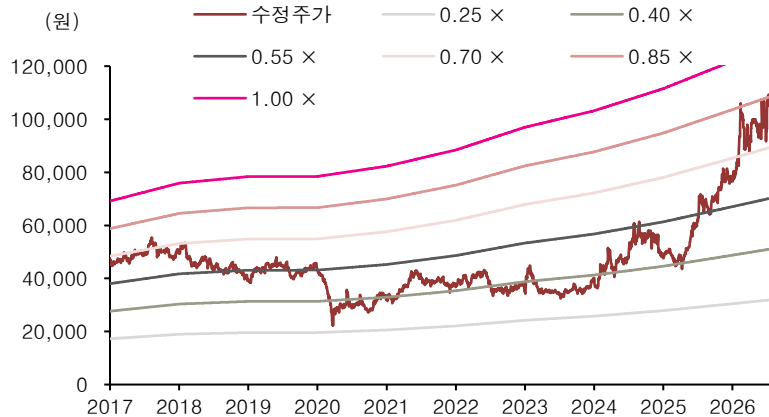
KB금융 PBR



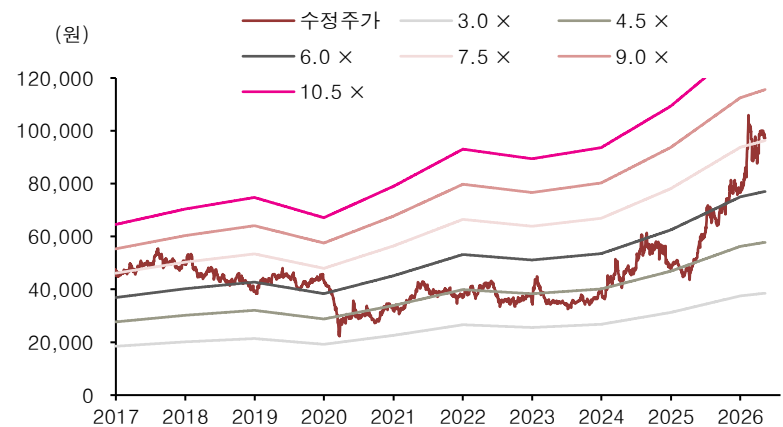
KB금융 PER



신한지주 PBR

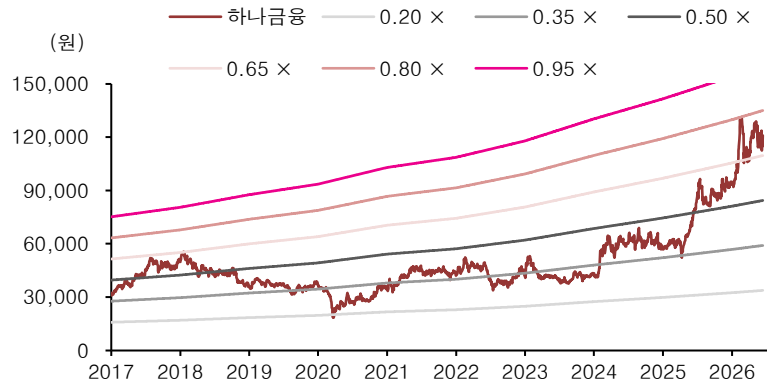


신한지주 PER

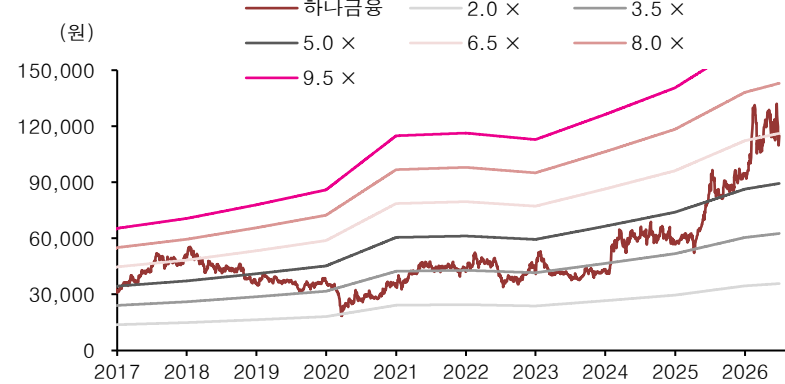


[Appendix] Valuation 비교

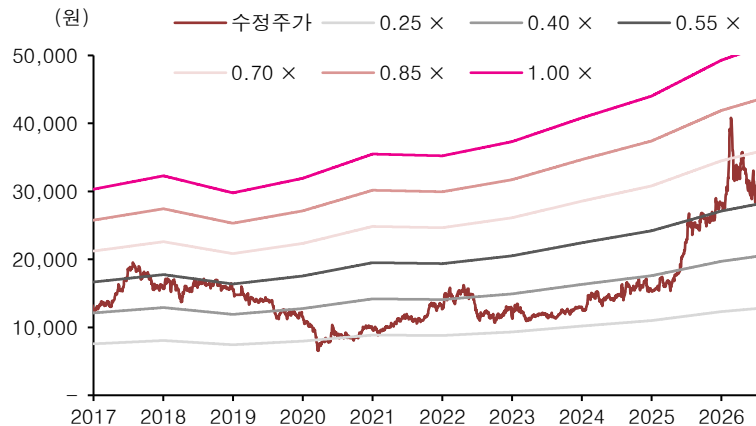
하나금융지주 PBR



하나금융지주 PER



우리금융지주 PBR



우리금융지주 PER

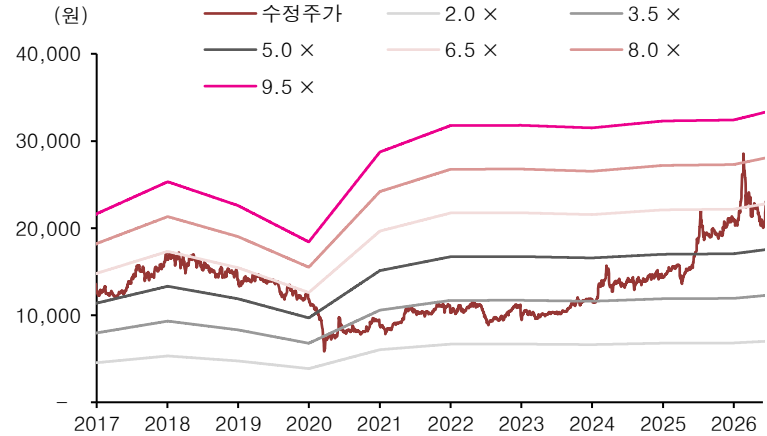


[Appendix] Valuation 비교

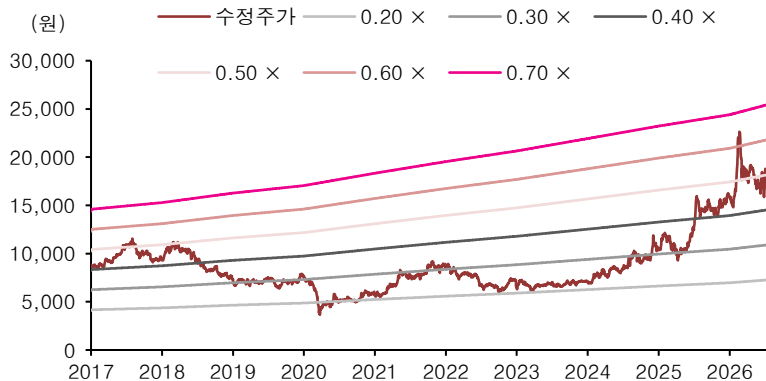
기업은행 PBR



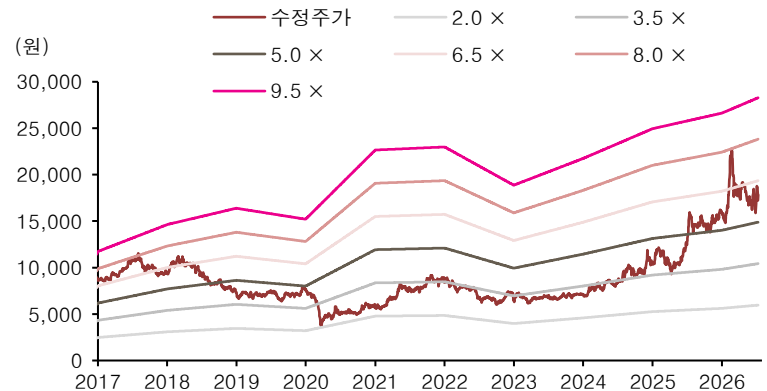
기업은행 PER



BNK금융지주 PBR

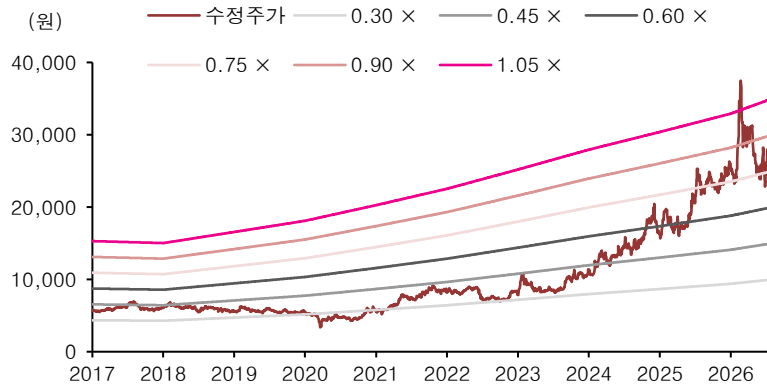


BNK금융지주 PER

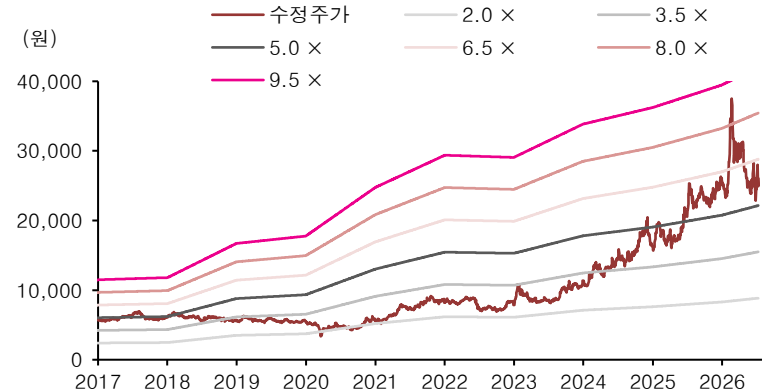


[Appendix] Valuation 비교

JB금융지주 PBR



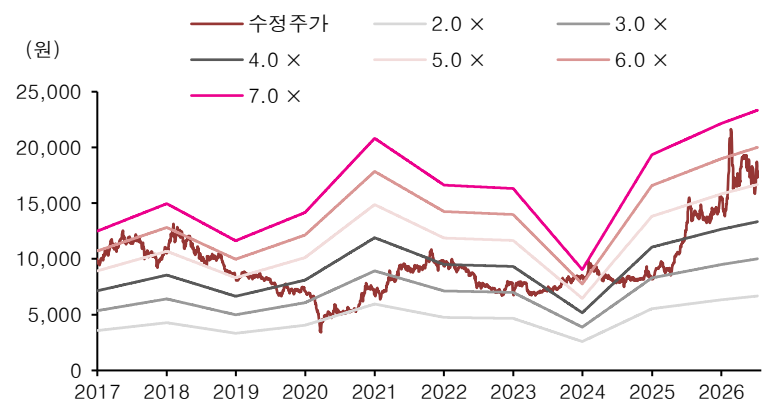
JB금융지주 PER



iM금융지주 PBR

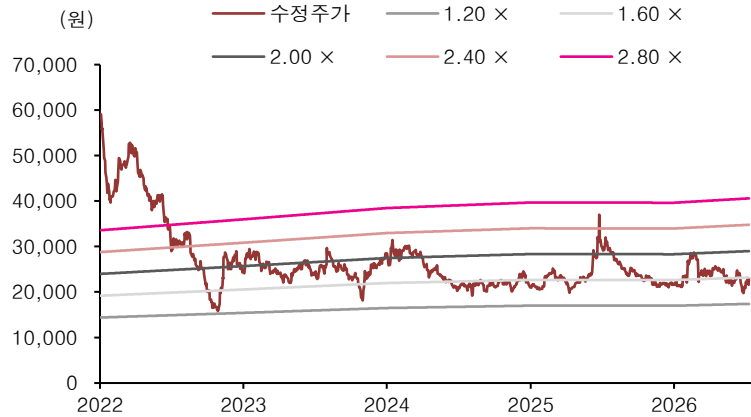


iM금융지주 PER

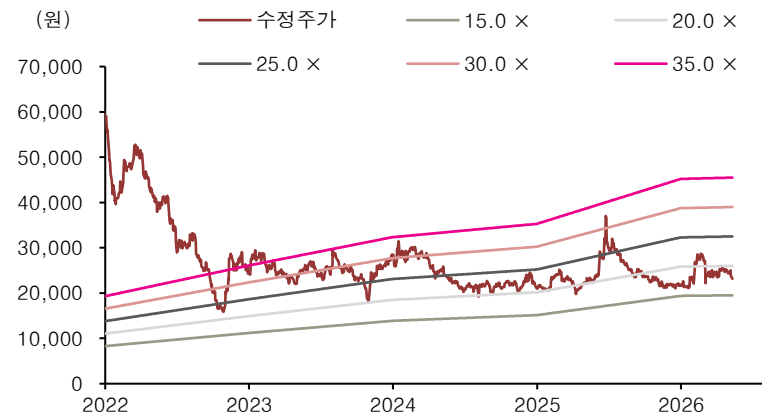


[Appendix] Valuation 비교

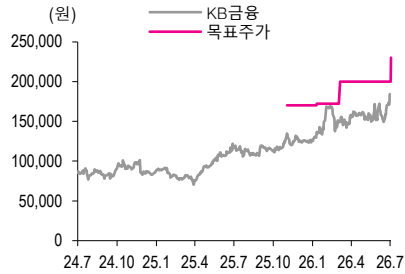
카카오뱅크 PBR



카카오뱅크 PER



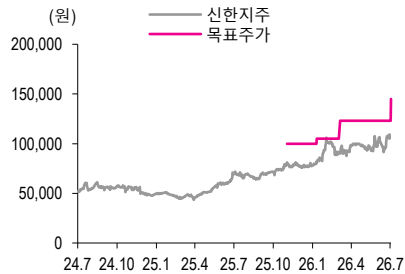
KB금융- 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자 변경			
2025-11-12	Buy	170,000	(25.7)	(20.8)
2026-01-21	Buy	172,000	(12.8)	(1.9)
2026-03-16	Buy	200,000	(21.5)	(7.8)
2026-07-14	Buy	230,000		

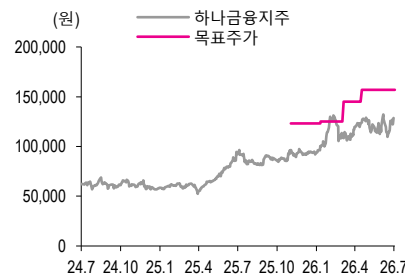
신한지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자 변경			
2025-11-12	Buy	100,000	(21.7)	(18.1)
2026-01-21	Buy	105,000	(12.1)	1.0
2026-03-16	Buy	123,000	(20.7)	(11.2)
2026-07-14	Buy	145,000		

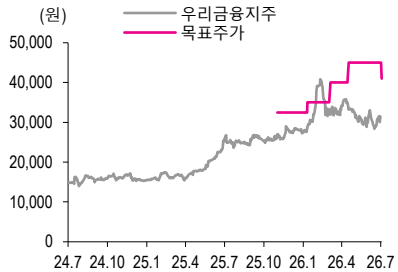
하나금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자 변경			
2025-11-12	Buy	123,000	(23.8)	(18.5)
2026-01-21	Buy	125,000	(8.8)	5.0
2026-03-16	Buy	145,000	(20.9)	(14.8)
2026-04-27	Buy	157,000	(22.9)	(15.9)
2026-07-14	Buy	157,000		

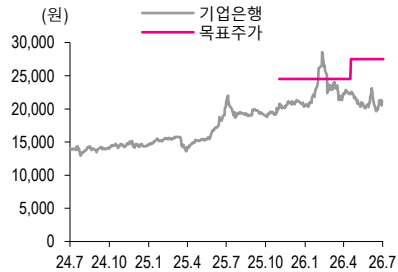
우리금융지주- 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자 변경			
2025-11-12	Buy	32,500	(15.5)	(10.8)
2026-01-21	Buy	35,000	(3.3)	16.6
2026-03-16	Buy	40,000	(16.0)	(10.5)
2026-04-27	Buy	45,000	(31.2)	(25.6)
2026-07-14	Buy	41,000		

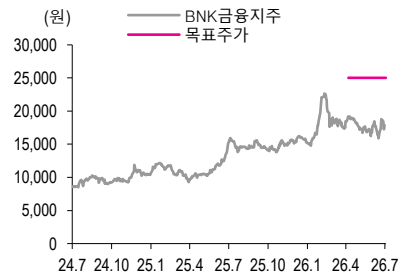
기업은행 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자 변경			
2025-11-12	Buy	24,500	(9.6)	16.5
2026-04-28	Buy	27,500	(23.6)	(16.0)
2026-07-14	Buy	27,500		

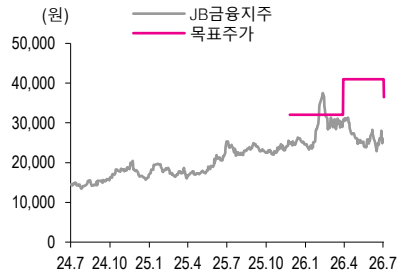
BNK금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-04-17	담당자 변경			
2026-04-17	Buy	25,000	(29.3)	(23.2)
2026-07-14	Buy	25,000		

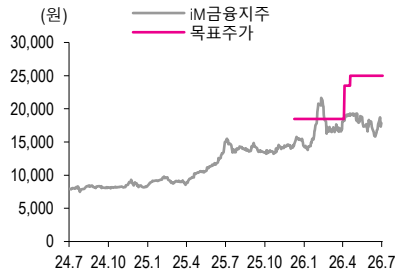
JB금융지주- 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-12-05	담당자변경			
2025-12-05	Buy	32,000	(12.9)	17.2
2026-04-09	Buy	41,000	(35.2)	(23.7)
2026-07-14	Buy	36,500		

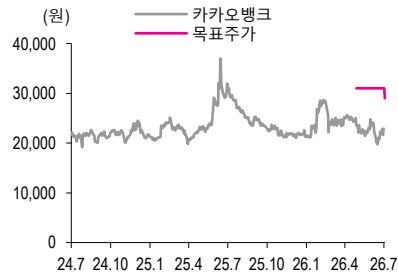
iM금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-12-19	담당자변경			
2025-12-19	Buy	18,500	(10.1)	17.0
2026-04-15	Buy	23,500	(19.5)	(18.0)
2026-04-29	Buy	25,000	(28.7)	(22.8)
2026-07-14	Buy	25,000		

카카오뱅크 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2026-05-08	담당자변경			
2026-05-08	Buy	31,000	(27.9)	(20.2)
2026-07-14	Buy	29,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
	Hold(중립): -15% ~15%		NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준($\pm 5\%$) 예상
	Sell(매도): -15% 이하		UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 6월 30일 기준)

Buy	(96.6%)	Hold	(3.4%)	Sell	(0.0%)
-----	---------	------	--------	------	--------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



Heungkuk
Securities

Thank you

<http://www.heungkuksec.co.kr>

본 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
본 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.

□ 주소

(본사) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32(여의도파이낸스타워 6층)

□ 전화번호

영업부 대표 02)6742-3600

□ 팩스

영업부 대표 02)6742-3629