



은행 (Positive) 얼마나 더 줄 수 있는데요

Summary

은행업종 투자 의견 Positive으로 상향. 주된 근거는 (1)기준금리 terminal rate의 상향, (2) 실질적인 배당 매력의 확대 등

1. 이익 전망치 상향 중

- ❖ 은행업종의 이익 체력은 2026년에도 견조할 전망. 한화투자증권의 한국은행 기준금리 terminal rate 전망은 2.50%로, 시장금리의 하방 경직성이 높아진 것으로 판단. 이는 이자마진 개선의 여지를 암시. 여신 성장은 가계에서의 부진이 이어지겠지만 생산적 금융 등으로 기업대출이 확대되며 4%대 성장률을 예상. 수년간 호실적 하에서 추가로 쌓아왔던 대손비용은 이제 감소할 전망 >> 은행의 이익 컨센서스는 상향되고 있음
- ❖ 2024년부터 우리의 투자 포인트는 얼마를 배분(환원)할 것인가로 귀결. 2026년은 이익 증가와 환원을 상승이 동반되면서 은행지주 평균 TSR 7% 기대
- ❖ ROE 기준시점 변경과 NIM 추정의 조정, 일부사의 할인율 축소를 적용하면서 8개사의 목표주가를 상향 조정함

2. Headwinds / Tailwinds

- ❖ Headwinds: ELS 과징금, 생산적 금융 지원 등은 부정적 요인. 당기 비용으로써의 의미보다 RWA 측면에서 관심. 이익 차감보다 자본비용 차감이 주주 환원에 더 직관적으로 영향을 끼친다고 판단하기 때문. 제재심과 연중 진행 경과를 통해 수준을 확인할 필요가 있음. 다만, 해당 우려는 점차 낮아지고 있음
- ❖ Tailwinds: 기대 요인은 배당소득 분리과세안의 내용, 주총 결의 시 **감액배당 의안의 상정 여부**, 결산 실적발표 시 **기존 기업가치 제고 계획(value up)의 수정(상향) 여부** 등임. 이들은 실질적인 주주수익률의 상승으로 연결될 수 있는 재료

3. 우리의 도달점: 환원을 50%~60%로 제시

- ❖ ROE 9%, 증익률 4%, RWA 증가율 4% 가정 시, ROE 제고와 CET1비율 방어를 동반할 수 있는 이상적인 주주환원율은 56~63% 수준으로 추정
- ❖ 대형 은행지주는 기존 제시한 2027년 환원을 목표치를 2026년에 조기 달성할 것으로 기대됨. 이에 목표를 수정한다면, 2027년부터는 50~60% 범주 내에서 업황에 따라 성장과 배분 간의 무게중심을 유연하게 결정하는 것이 적절하다고 판단

4. Top picks: KB금융, 우리금융지주

- ❖ 실질적인 배당수익률과 이익 성장성, 추가적인 환원 확대의 여지 등을 고려해 업종 내 top picks로 KB금융, 우리금융지주를 제시함



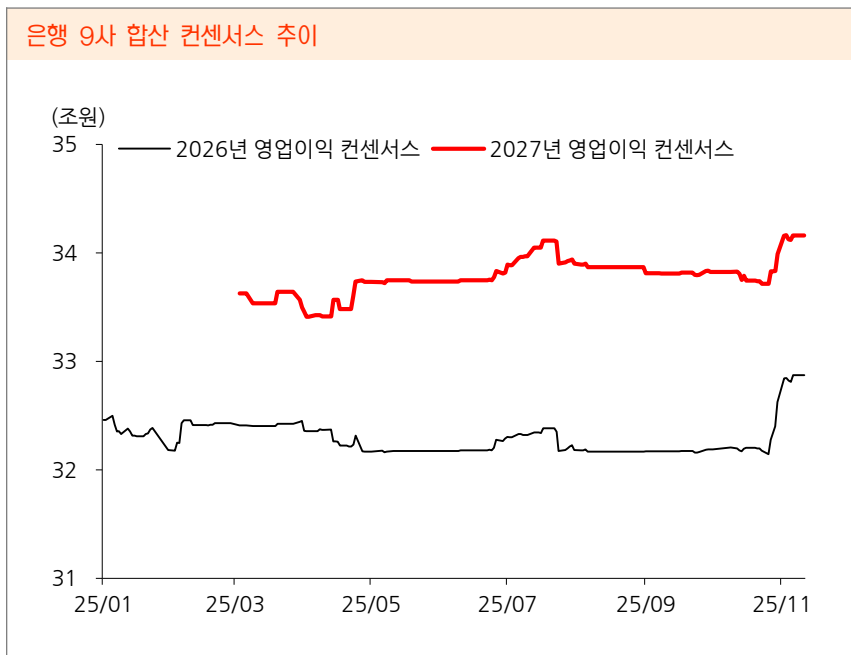
2026년 실적 영업이익 +9% YoY 추정

[한화리서치센터]

- ❖ 한화투자증권 커버리지 은행의 2026년 합산 영업이익은 32.7조원(+8.5% YoY)으로 추정
- ❖ (이하 YoY)순이자이익을 포함한 top line이 4% 증가하는 가운데 판관비율의 소폭 개선으로 충전영업이익이 5% 증가하고, 대손비용률이 하락하면서 영업이익이 9% 증가할 것으로 추정. 다만 2025년 중 부동산 관련 자산의 매각 및 지분법이익, 염가매수차익 등으로 영업외이익이 많았던 기저효과로 인해 세전이익은 4% 증가에 그칠 것으로 예상
- ❖ 2026년 합산 영업이익에 대한 시장 컨센서스는 32.9조원으로, 당사 추정치보다 0.5% 높은 수준. 직전 6월부터 시장금리가 완만한 상승을 보이는 가운데 대출 취급 유인이 여전히 낮아 금리 결정권이 높은 상태가 지속된다면 마진 개선을 통한 컨센서스 상향의 여지가 있을 것으로 예상됨

은행 9사 합산 손익계산서 추정 (단위: 십억 원, %)				
	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	70,111	72,383	75,454	4.2
순이자이익	57,677	58,095	60,357	3.9
수수료이익	11,162	11,541	11,903	3.1
기타영업이익	1,273	2,747	3,195	16.3
판매관리비	28,836	30,800	31,741	3.1
판관비율	41.6	43.2	42.8	-0.4
충전영업이익	41,276	41,583	43,714	5.1
충당금전입액	11,415	11,438	10,993	-3.9
대손비용률	0.66	0.55	0.51	-0.04
영업이익	29,861	30,146	32,721	8.5
영업외이익	-1,262	1,217	49	-96.0
세전이익	28,598	31,363	32,770	4.5
지배 순이익	21,059	23,361	23,910	2.4

주: 9사 합산, 판관비율 및 대손비용률은 9사 평균
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

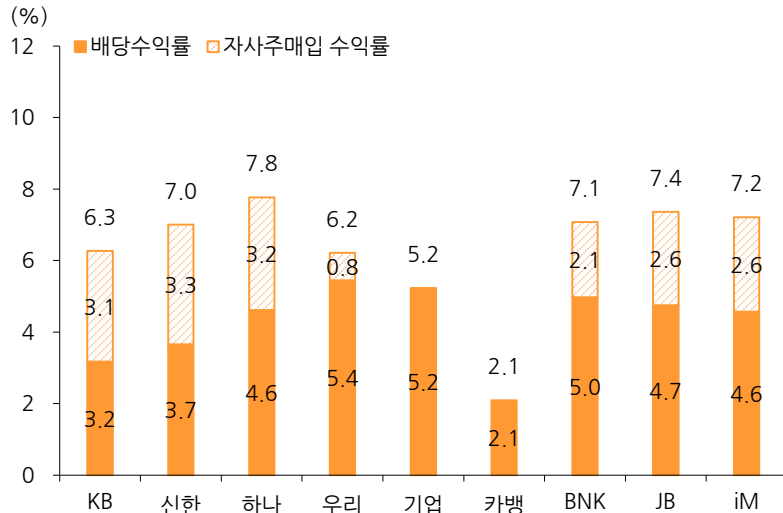


2026년 주주환원 자본 배분 수익률 7%

[한화리서치센터]

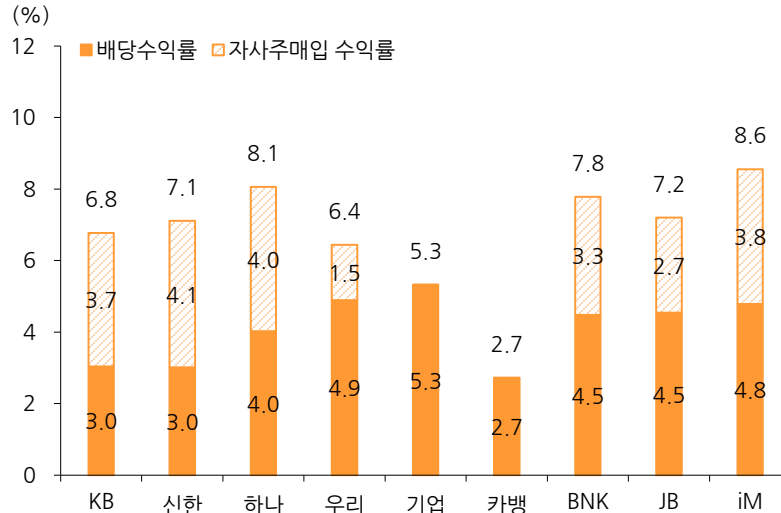
- ❖ 은행주의 핵심 투자포인트는 주주환원으로 수렴. 2026년 주주환원 수익률은 대형 지주 평균 7.1%, 지방 지주 평균 7.8%로 예상. 이는 기업의 자본 배분 행위에 따른 수익률만을 의미하며, 이익 창출 및 장부가 증대를 통한 기업가치 증분은 주가 상승분으로 더해질 것
- ❖ 커버리지 은행지주 7사의 2026년 주주환원 금액은 평균 12% YoY 증가할 것으로 추정 (→ 배당금액 +1%, 자사주 +38%)
- ❖ 종목 간 premium 요인을 함께 고려하면 현 주가에서 주주환원 수익률의 매력력이 상대적으로 높은 것은 KB금융과 지방 지주들로 판단. 한편 우리금융 지주의 경우 배당 지급이 비과세로 처리돼 개인 투자자에게 실질적인 매력력이 높음
- ❖ 현 시점에서 고려할 변수는 (1)KB금융 및 여타 금융지주들도 2026년 주총에서 감액배당을 결의할지, (2)세법에서 배당소득 분리과세 요건 확정 시 일부 은행주의 배당성향이 확대되는지 등의 여부임

연간 주주환원 수익률: 2025E



자료: 한화투자증권 리서치센터

연간 주주환원 수익률: 2026E



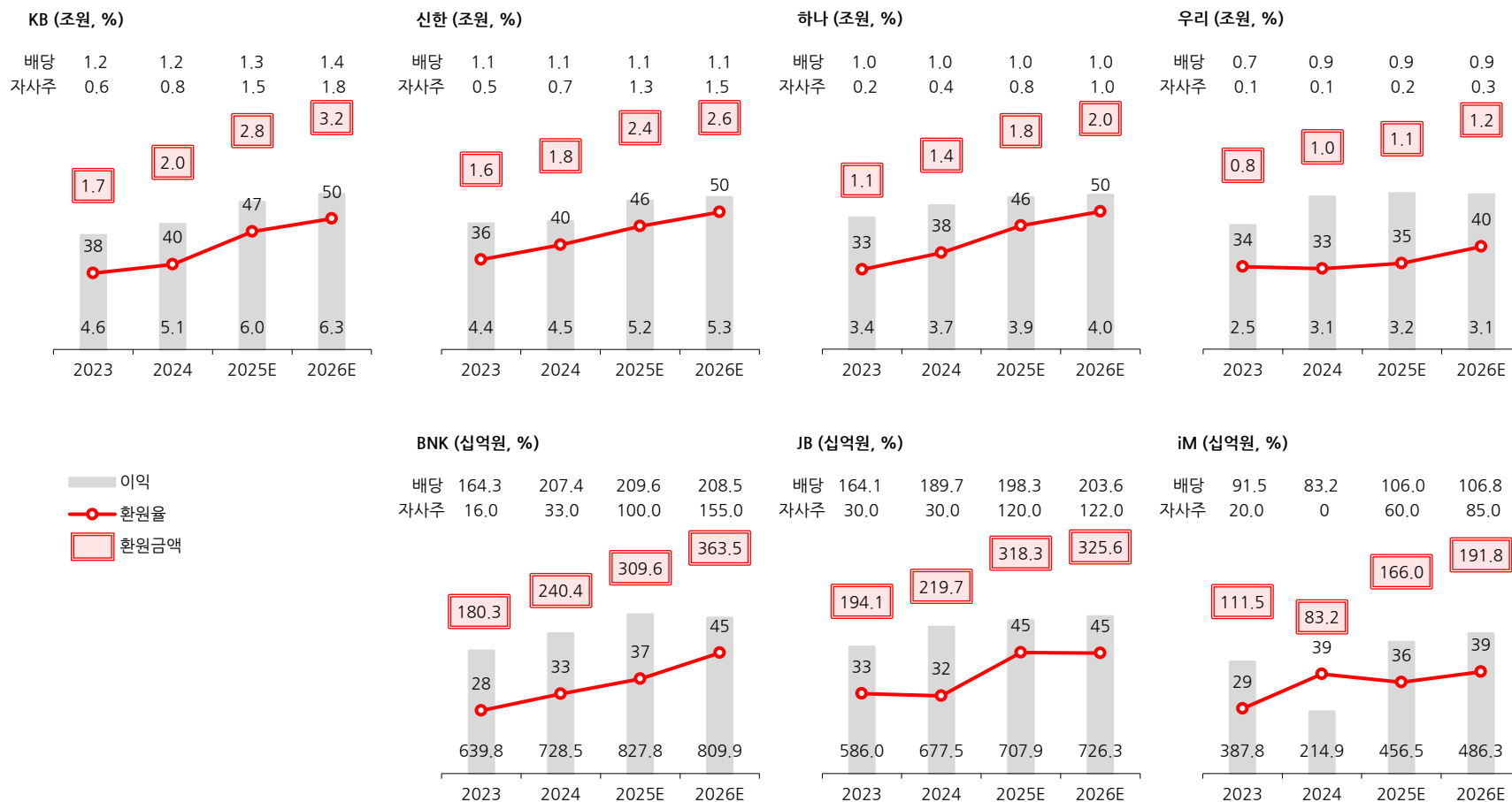
자료: 한화투자증권 리서치센터



2026년 주주환원 얼마나 더 줄 수 있는데요

[한화리서치센터]

주요 은행의 주주환원 확대 속도: 7사 평균 2026E +12% YoY (배당 +1%, 자사주 +38%)



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

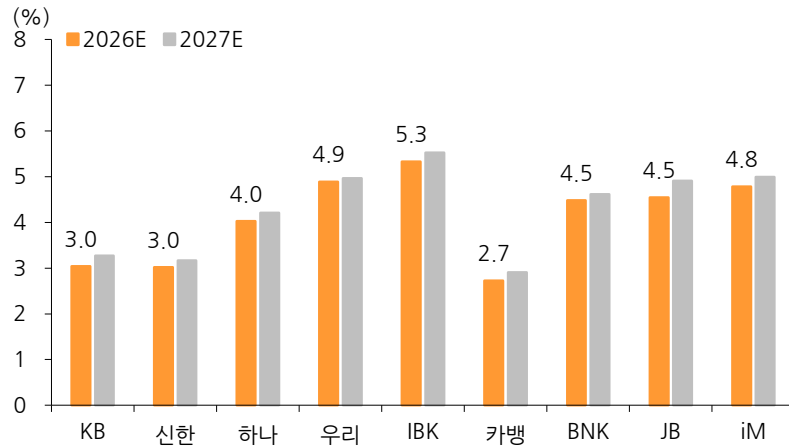


2026년 주주환원 Beyond the horizon

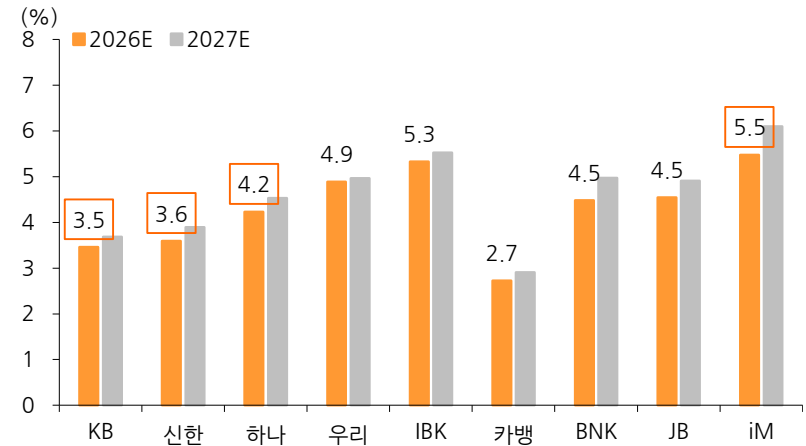
[한화리서치센터]

- ❖ 2024년부터 2027년까지는 이익과 주주환원율이 동반 상승하면서 환원 금액이 증가하는 구간. 특히 2026년까지는 그 기울기가 가파를 것으로 예상
- ❖ 주요 은행지주들은 자본정책에 있어 그들의 계획과 시장의 눈높이를 연이어 상회하면서 목표와 기대를 높여왔음. 좋은 것에는 금방 익숙해지기 마련이니 환원율도, 환원 금액도 이렇게 계속 늘어나야 한다고 생각하는 투자자들도 있을 것
- ❖ 여기서 두 가지를 강조하고자 함. 먼저, 주당 배당금은 현금흐름으로써의 가치를 지니므로 물가상승률 이상의 성장을 요구할 수 있겠으나 자사주 소각은 누적 효과라는 것임
지난해 1,000주, 올해 500주를 소각했다면 이는 환원이 감소한 게 아니라 자본가 주식수가 추가로 500주 줄어든 것으로 해석. 단 한 주라도 소각한다면 동일 시장가치 내에서 주당 단가의 상승과 EPS 제고, ROE 상승 등을 기대할 수 있으며, 이는 배당의 강건성을 확보하는 수단이기도 함. 참고로 7개 은행지주의 발행주식수는 2025년 중 평균 3%, 2026년 중 평균 4% 감소할 것으로 추정됨
- ❖ 두 번째는, 더 중요한 점인데, 주주환원은 계속 늘어나야 하는 대상이 아니라는 것임
연간 창출한 순이익은 그대로 CET1에 산입(이익잉여금)되는데, 이것의 용처는 (1)**성장** (→RWA 증가 = 영업 확대), (2)**배분** (→주주환원), (3)**유보** (→자본에 잔존)로 구분됨. 중장기 ROE 제고를 위해 자산 성장이 더 유리할 것으로 판단되는 시기에는 배분을 줄이고(물론, 자사주를) 성장에 자본을 투여하는 것이 주주 가치에 더 긍정적일 것
- ❖ 2026년, 2027년까지는 한국 은행주가 스스로의 자본정책을 시행할 수 있다는 것을 증명하는 시기라고 판단. 따라서 아직은 배분 확대를 기대해야 하는 구간. 그러나 이행의 신뢰를 형성한 후에는 업황에 따라 성장과 배분의 무게중심을 유연하게 결정하는 것이 적절하며, 그것이 투자자에게도 더 좋은 일임을 인지할 필요가 있을 것
- ❖ 한편 실질적인 세후 배당소득을 극대화해 더 낮은 배당수익률(=더 높은 주가)을 용인하는 요소로써 분리과세안의 내용과 일부 은행지주의 감액배당 결의 여부가 변수. 분리과세는 기업의 충족요건이 무엇으로 결정되는지가 중요. 이는 자사주 중심의 자본정책에서 배당성향 확대로 나아갈 때 하나의 기준점이 될 전망. 감액배당은 비과세로써 원천징수분 아니라 과세표준으로부터도 자유로워 은퇴 생활자에게 특히 적합. 배당소득세 15.4% 하에서 동일 수익률을 목표로 할 경우, 비과세 배당은 주가 상승률 18.2%의 가치로 환산됨 (=1/0.846)
- ❖ 국내 주식시장에서도 배당이 지니는 의미와 가치를 인정하기 시작한 점이 긍정적. 배당수익률이 7%인 기업이 4%인 기업보다 더 좋은 배당주라는 식의 단순한 접근이 아니라, DPS의 강건성과 지속 가능한 성장성에 더 높은 가치를 부여해야 한다는 본질이 전파되고 있음. 월세가율 4~5%의 부동산과 배당수익률 4~5%의 주식은 거래 편의성, 세금, 관리 문제, 가치 상승 등의 측면에서 훌륭한 비교 대상이 될 것

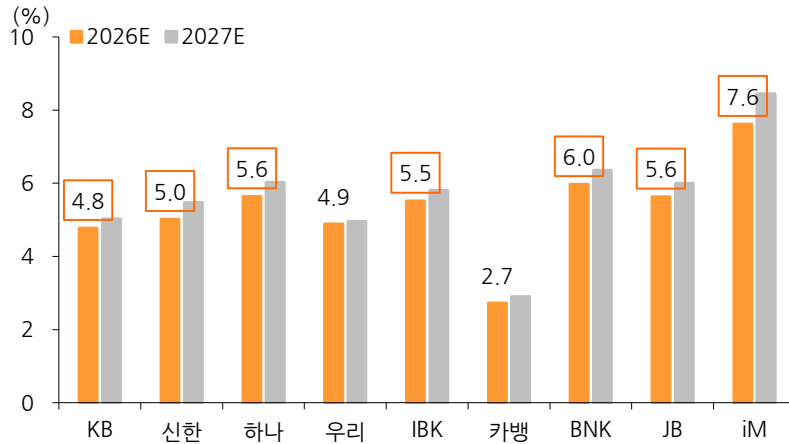
기대 배당수익률: base scenario



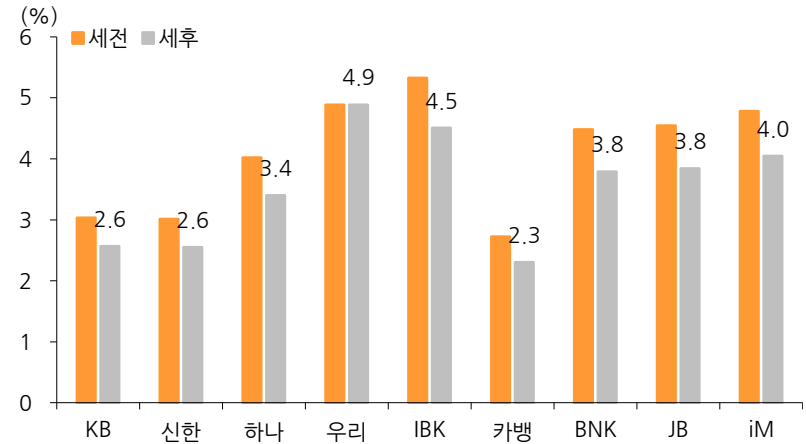
기대 배당수익률: 분리과세 요건(1) scenario



배당수익률: 분리과세 요건(2) scenario



2026E 배당수익률: 세전 vs. 세후 (배당소득세 15.4% 기준)



주: 요건(1)=배당성향 25% and 직전 3개년 DPS의 5% 이상 증가, 요건(2)=배당성향 35% 이상, 각각의 요건을 충족하기 위해 2026년 배당성향을 base scenario보다 높여야 하는 경우 레이블 테두리 표기
 자료: 한화투자증권 리서치센터

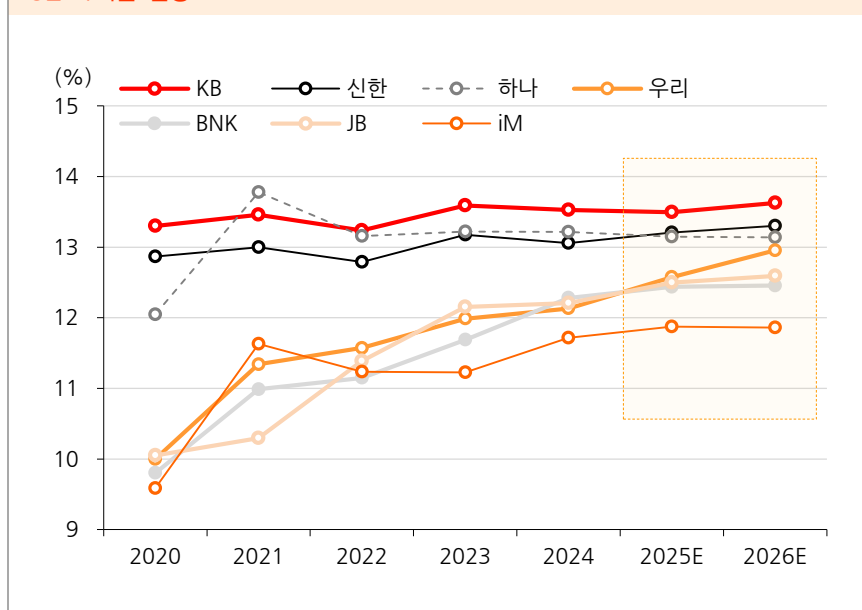


2026년 주주환원 환원 확대에도 여유자본은 증가

[한화리서치센터]

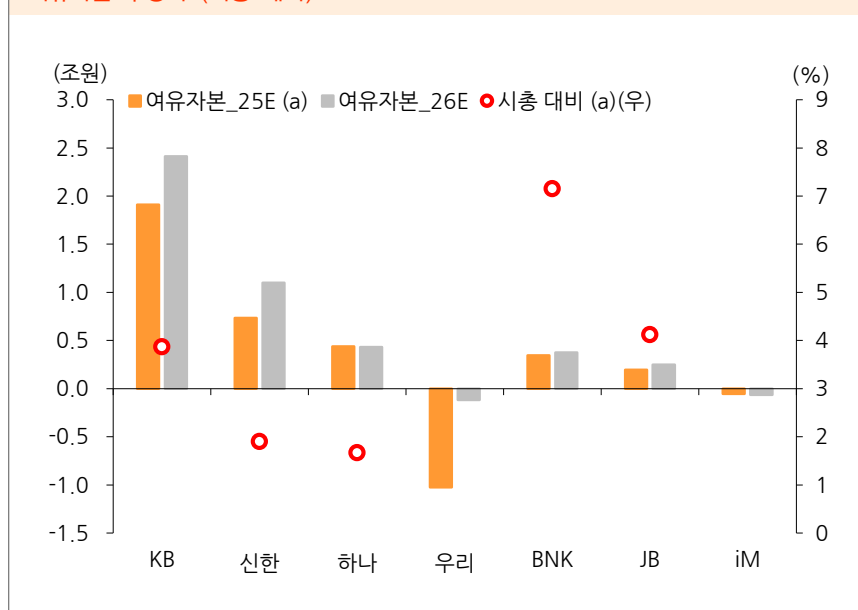
- ❖ 은행지주의 2026년 말 CET1비율은 2025년 말 대비 평균 9bp 상승할 것으로 추정. 2026년 RWA 증가율은 평균 +4.7% YoY로 반영하였음
- ❖ 은행에 대한 실제 CET1 규제비율은 9~10%에 불과하지만, 적극적인 주주환원을 위해 요구되는 수준은 12~13%로 공유됨. 이를 기준으로 산출한 2026년 말 초과 자본은, 주주환원 규모의 확대를 가정했음에도 불구하고, 2025년 말보다 증가할 것으로 추정됨
- ❖ 이는 환원이 우리의 예상 경로보다 더 증가하더라도 자본적정성 측면에서 여유가 존재한다는 의미

CET1비율 전망



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

여유자본 추정치 (시총 대비)



주: 여유자본 = CET1비율 최소 요구치 7% + D-SIB 한정 1% + 경기대응 원충자본과 스트레스 원충자본 full charge (각각 2.5%)를 가정한 수준을 초과하는 자본 규모

자료: 한화투자증권 리서치센터



지속가능한 주주환원 최종적인 환원을 50%대 기대

[한화리서치센터]

- ❖ Value up의 원년인 2024년 중, 주요 은행들은 기업가치 제고 공시를 통해 2027년까지의 자본정책을 발표. 이때 일부사들은 2027년 목표 수준을 2026년 중 조기 달성할 가능성이 높기 때문에, 정책의 수정(상향)이 있을 것으로 예상. 새로운 정책을 짐작하기 위해 궁극적으로 얼마까지 배분할 수 있는지에 대해 시뮬레이션을 해 보았음
- ❖ 우선 ROE 제고를 위한 최소한의 주주환원율은 아래 테이블과 같음. 상단이 아니라, 이 이상 환원하지 않으면 ROE를 올릴 수 없는 하단을 의미
- ❖ 같은 증익률이라면 ROE가 높을수록 이익잉여금(분모)이 커지는 속도가 빨라지므로, ROE를 더 높이기 위해 더 많은 자본 차감이 필요함
같은 ROE라면 증익률이 높을수록 자생적인 이익(분자) 증가 속도가 빠른 만큼 ROE 제고를 위해 차감해야 하는 자본의 부담이 줄어들. 즉, 더 적은 환원으로도 ROE를 높일 수 있게 됨
- ❖ 최근 3개년(2023~2025E) 평균 ROE는 시중 지주 9%, BNK 및 iM* 7%, JB 12%로 관찰됨. 7대 은행지주의 2022년 대비 2025년의 예상 이익 증가율(CAGR)은 통상 3~5%대로 나타남. 따라서 주주환원율 50%대는 ROE 제고라는 대의에 적합한 범주로 판단
- ❖ 표와 같이 ROE 9%, 이익 증가율(g) +4%인 회사가 56.4%를 환원할 경우, RWA 증가율 4.6% 미만에서는 CET1비율도 상승하는 것으로 산출됨

(1) ROE가 제고되기 위한 최소 주주환원율: ex. ROE 9%, 이익 증가율(g) +4%인 회사는 56% 이상 환원해야 ROE 제고 가능							(단위: %)
▼ g / ROE ►	6	7	8	9	10	11	12
2	67.0	71.7	75.2	78.0	80.2	82.0	83.5
3	50.7	57.8	63.1	67.2	70.4	73.1	75.4
4	34.6	44.0	51.0	56.4	60.8	64.3	67.3
5	18.7	30.3	39.0	45.8	51.2	55.7	59.3
6	2.9	16.8	27.2	35.3	41.7	47.0	51.5
7	n/a	3.4	15.5	24.9	32.4	38.5	43.6
8	n/a	n/a	3.8	14.5	23.1	30.1	35.9
9	n/a	n/a	n/a	4.3	13.9	21.7	28.2

자료: 한화투자증권 리서치센터



지속가능한 주주환원 최종적인 환원을 50%대 기대

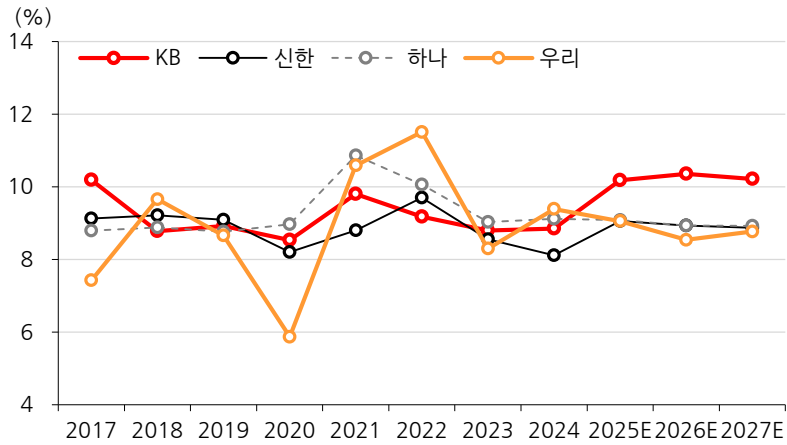
[한화리서치센터]

- ❖ 이번에는 자본비율을 훼손하지 않을 수 있는 최대한의 주주환원율을 이하와 같이 산출. 같은 RWA 증가율이라면 ROE가 높을수록 더 많은 자본을 차감(환원)해도 CET1비율을 지킬 수 있게 됨
한편 같은 ROE라면 RWA 증가율이 높을수록 CET1비율을 방어하기 위해 더 낮은 환원율을 선택해야 함. 이는 RWA 증가(=성장)가 자본의 용처 측면에서 배분(=환원)과 상호 배타적인 관계이기 때문
- ❖ 7개 은행지주의 최근 3개년 평균 ROE 9%를 경상 수준으로 보고 균형적인 RWA 증가율을 5%로 가정하면, 환원을 54% 미만에서 CET1비율을 지킬 수 있음. 만일 RWA 성장률을 4%로 관리한다면, 60% 초반의 환원율에서도 자본비율을 방어할 수 있는 것으로 추정됨
- ❖ 물론 현재 주주환원을 위한 요구치(시중지주 13%, 지방지주 12%)를 상회하고 있다면, 이보다 추가적인 자본 소요가 가능할 것
- ❖ 두 가지 시뮬레이션을 종합하면, ROE 제고와 CET1비율 방어를 동반하면서 국면에 따라 성장과 배분을 탄력적으로 조절하기 위해서는 50~60% 구간의 환원율 제시가 합리적인 것으로 판단됨

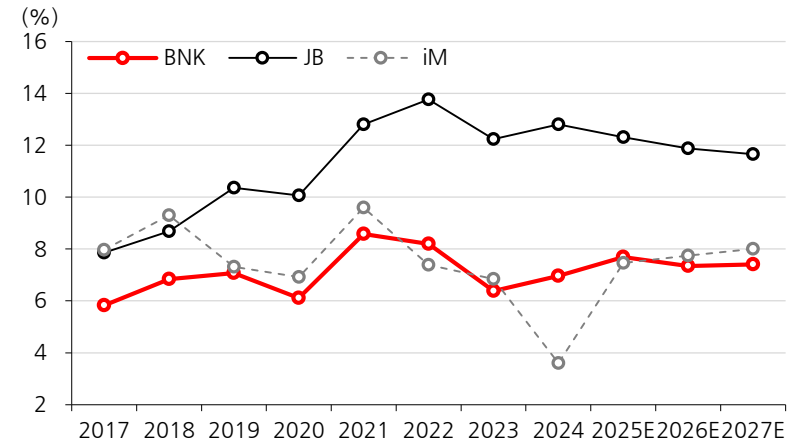
(2) CET1비율을 유지할 수 있는 최대 주주환원율: ex. ROE 9%, RWA 증가율 +5%인 회사는 54%까지 환원해도 자본비율 방어 (단위: %)						
▼ RWA g / ROE ►	6	7	8	9	10	11
2	71.9	75.9	78.9	81.3	83.1	84.7
3	58.0	64.0	68.5	72.0	74.8	77.1
4	44.3	52.2	58.2	62.9	66.6	69.6
5	30.6	40.5	48.0	53.8	58.4	62.2
6	17.1	29.0	37.8	44.7	50.3	54.8
7	3.7	17.5	27.8	35.8	42.2	47.5
8	n/a	6.1	17.8	26.9	34.2	40.2
9	n/a	n/a	7.9	18.1	26.3	33.0

자료: 한화투자증권 리서치센터

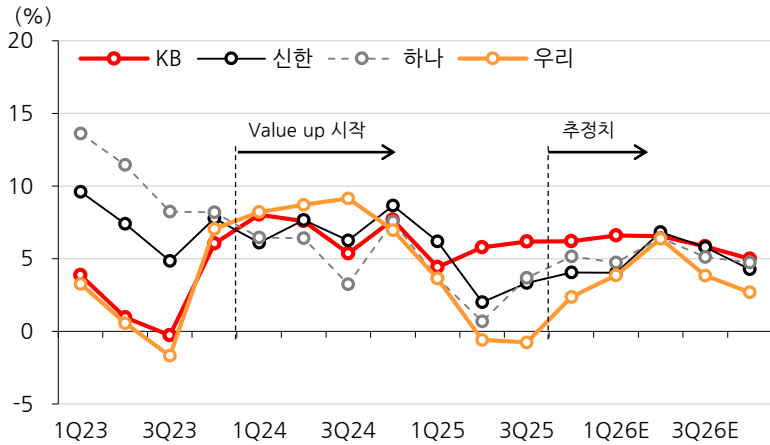
은행주의 연간 ROE 추이: 시중 은행지주



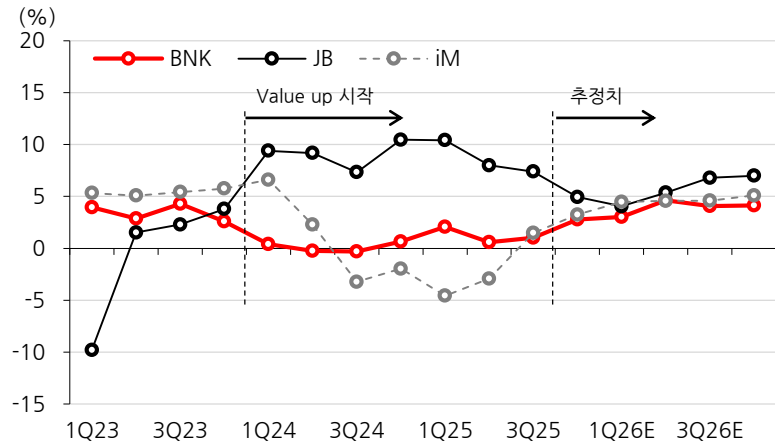
은행주의 연간 ROE 추이: 지방 은행지주



은행주의 RWA 증가율(YoY) 추이: 시중 은행지주



은행주의 RWA 증가율(YoY) 추이: 지방 은행지주



주: iM금융지주는 편의상 지방지주로 분류
자료: 한화투자증권 리서치센터

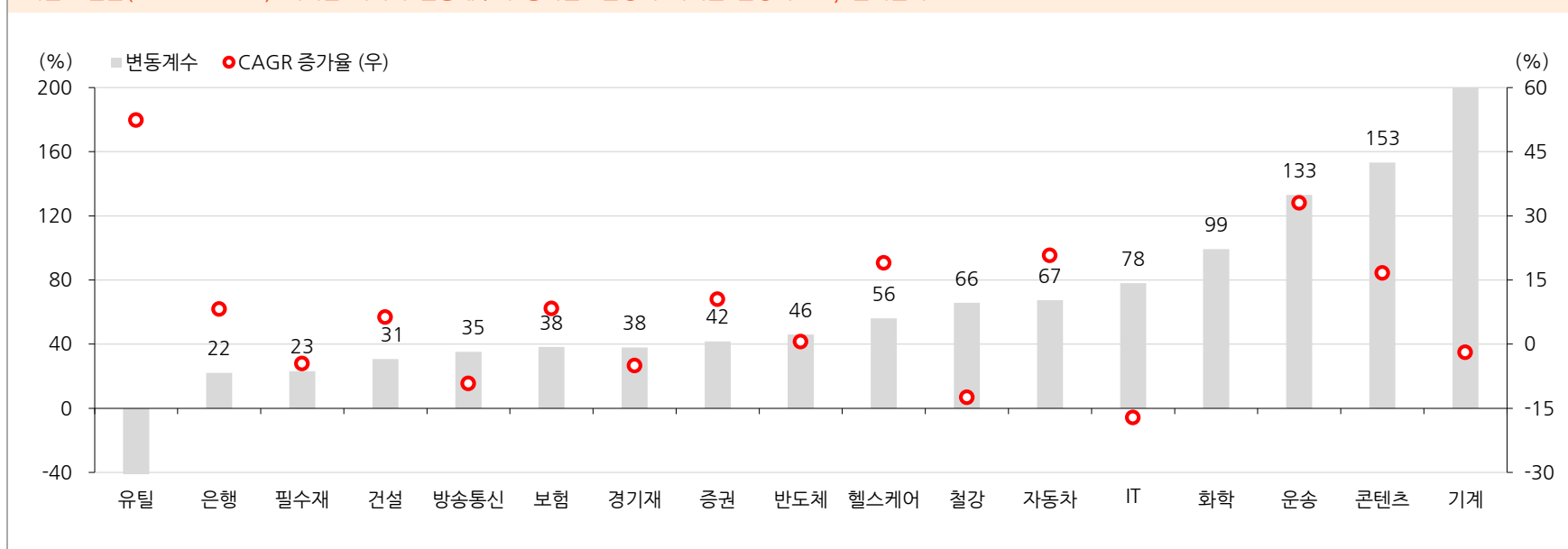


지속가능한 주주환원 배당주의 가치

[한화리서치센터]

- ❖ 전술했듯이 배당은 단순히 특정 시점의 DPS나 배당수익률이 아니라, 꾸준히 증가하는 현금흐름 유입으로써의 가치가 더 중요하다고 판단
- ❖ 이 관점에서 은행주는 단연코 가장 훌륭한 배당주라고 할 수 있음. 2017년~2024년 구간에서 모든 섹터 중 은행업종의 이익 변동계수가 가장 낮은 것으로 나타남 (3개년~10개년, 어떤 구간으로 비교해도 1번째 또는 2번째로 낮다)
- ❖ 동시에 꾸준한 이익 증가도 특징. 최근 8년간 은행업종의 이익 증가율(CAGR)은 8%로 KRX업종 17개 중 가운데 위치. 다소 집요하게도 YoY 이익 증가율의 변동성까지 살펴보면, 이마저 모든 섹터 중 가장 낮게 나타남. 즉, 안정적인 증가 속도를 시현하고 있음을 의미
- ❖ 이렇듯 꾸준하게 증가하는 이익은 추정 가능한 배당재원으로 연결되며, 이는 가시적이면서도 지속 증가하는 현금유입의 메리트로 감안할 만한 특성임

최근 8년간(2017~2024) 섹터별 이익의 변동계수와 증가율: 은행의 이익은 안정적으로, 늘어난다.



주: KRX 업종분류 내에서 최근 10개년 데이터가 모두 존재하는 기업만으로 산출, 2017년 또는 2024년 이익이 음수(-)인 경우는 증가율 미기재
자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

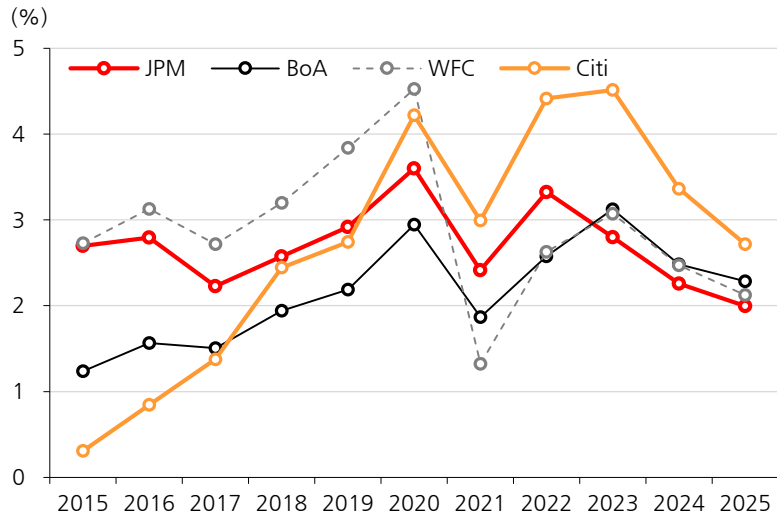


지속가능한 주주환원 미국, 일본 은행주의 배당수익률

[한화리서치센터]

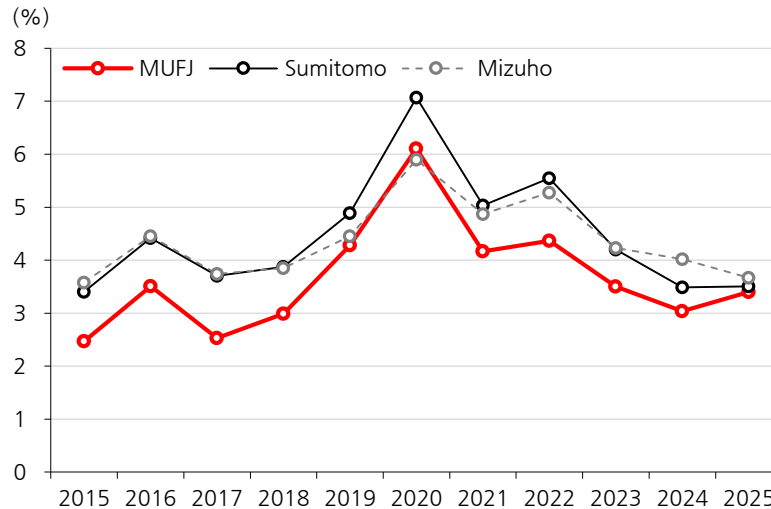
- ❖ 주된 비교 대상으로 판단되는 미국 및 일본 대형 은행주의 배당수익률은 아래와 같음
- ❖ 미국 대형 은행주는 꾸준히 증가하는 배당금액과 탄력적인 자사주를 통해 연간 이익의 40~100%를 환원에 활용. 이에 호응하는 주가 상승으로 최근 배당수익률은 2%대로 나타남
- ❖ 일본 대형 은행주는 FY2022부터 본격적인 자사주 매입 증가를, FY2023부터 폭발적인 배당 성장을 나타내면서 3년 전 대비 3~4배의 주가를 기록. 이에 따라 최근 연간 배당수익률은 3%대 중반으로 나타남
- ❖ 한화투자증권은 국내 은행주의 주주환원 수익률이 매력적인지 가늠하는 상대 지표로 이들의 배당수익률을 참고 있음

미국 대형 은행주의 배당수익률 추이



주: 2025년은 3개 분기분을 연 환산
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

일본 대형 은행주의 배당수익률 추이



주: Calendar year 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

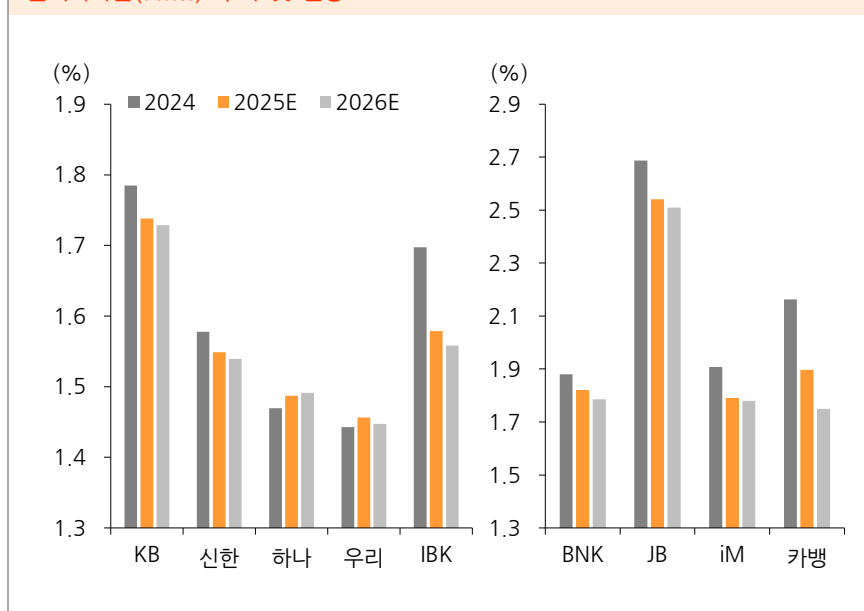


수익성과 성장성 마진 평탄화 전망

[한화리서치센터]

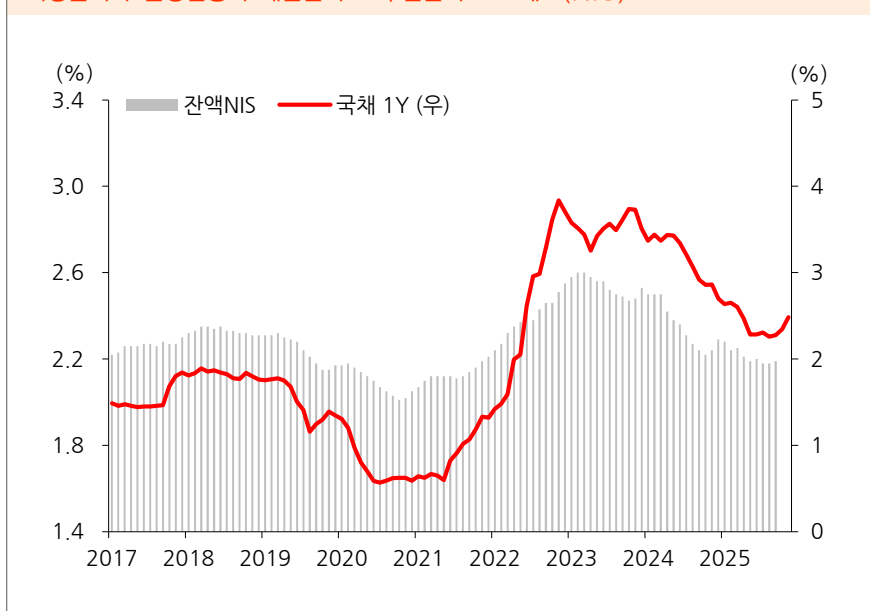
- ❖ 2026년 대부분 은행의 순이자마진(NIM) 하락폭은 축소될 것으로 전망 (NIM, 2025E 평균 -8bp YoY, 2026E 평균 -2bp YoY)
- ❖ 은행별로는 연간 시중 지수가 -0~+1bp YoY, 기업은행 및 지방 지수가 -3~-2bp YoY를 나타낼 것으로 예상. 카카오뱅크는 수신 확대의 전략으로 마진 측면에서는 10bp 이상의 하락폭을 나타낼 것으로 추정
- ❖ 최근 들어 기준금리 동결에 대한 기대가 높아지면서 시장금리가 가파르게 상승. 이는 은행업종의 금리 스프레드 확대에 우호적으로 작용
- ❖ 시장금리 외의 요소로는 가계대출 규제 기조가 이어지며 금리 결정권이 높은 상태가 유지되는 점은 긍정적, 생산적 금융의 이행에 따른 조달 필요성 상승 및 대출금리에 반영될 여지는 부정적으로 영향을 미칠 전망

순이자마진(NIM) 추이 및 전망



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

시장금리와 은행업종의 대출금리 - 수신금리 스프레드(NIS)



자료: 한국은행, 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

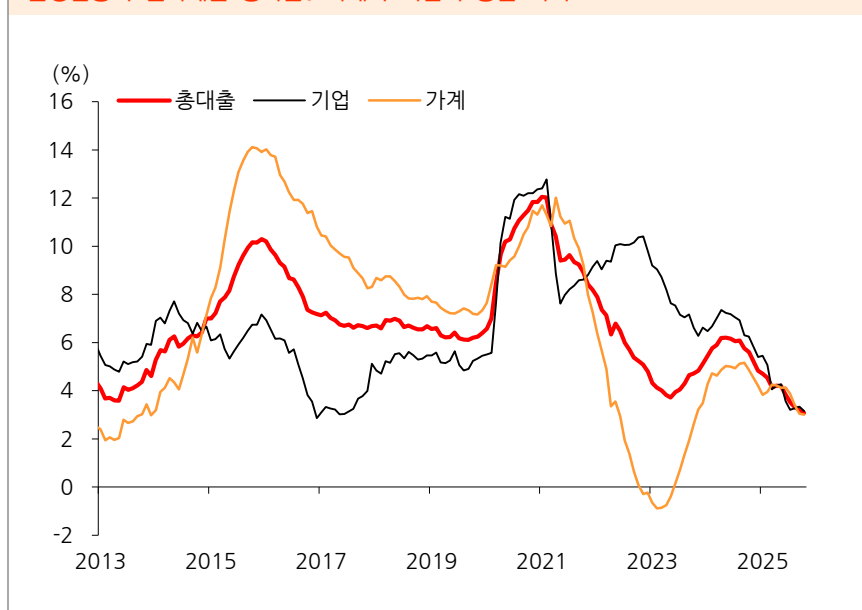


수익성과 성장성 은행 대출 증가율 4%대 전망

[한화리서치센터]

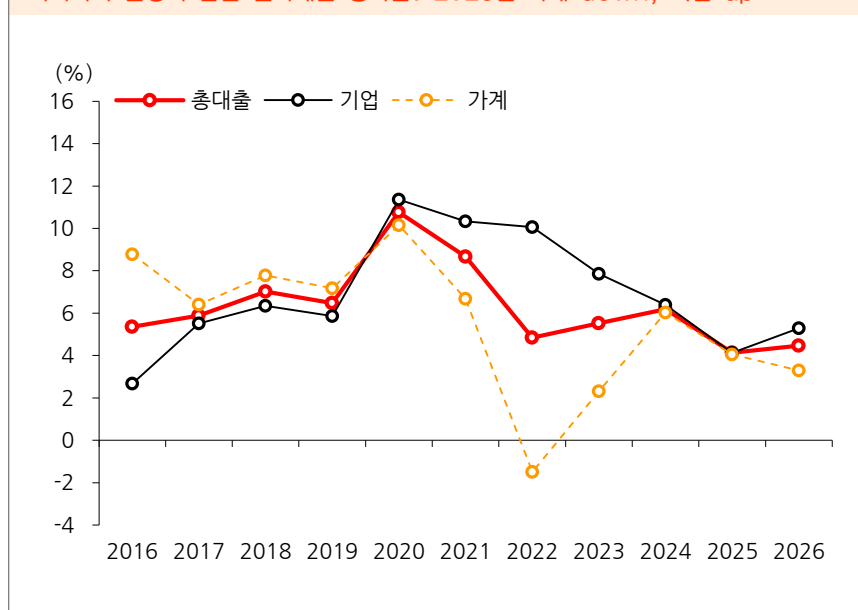
- ❖ 2026년 커버리지 은행의 대출 증가율은 +4.5% YoY로, 전년보다 0.4%p 상승하고 직전 3개년 평균보다 0.8%p 둔화될 것으로 가정
- ❖ 2025년에는 가계대출 규제의 강화와 우량 중소기업 중심의 선별적 취급이 주로 나타남. 2026년에도 가계대출 증가율은 하락할 것으로 예상되나, 생산적 금융의 이행에 따라 기업대출을 중심으로 한 성장률 상승이 가능할 것으로 추정

은행업종의 원화대출 증가율: 가계와 기업의 동반 하락



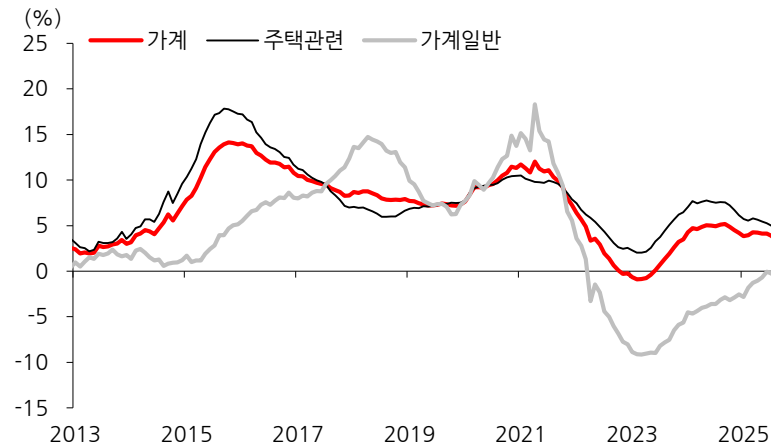
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

커버리지 은행의 합산 원화대출 증가율: 2026년 가계 down, 기업 up

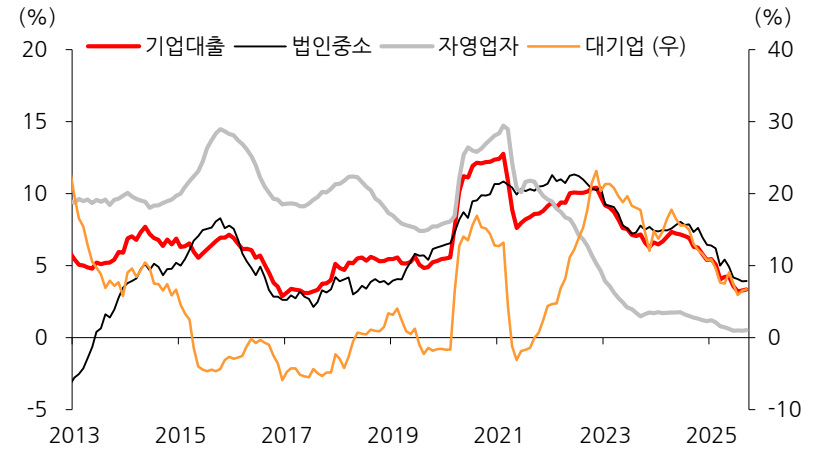


자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

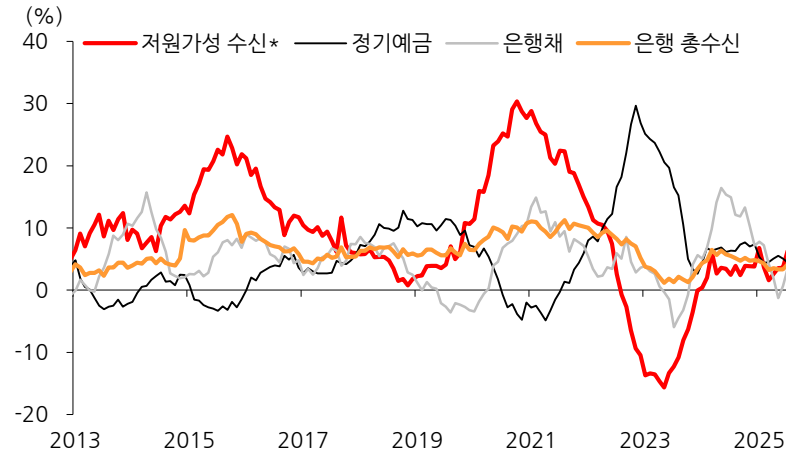
은행업종의 대출종별 증가율: 가계



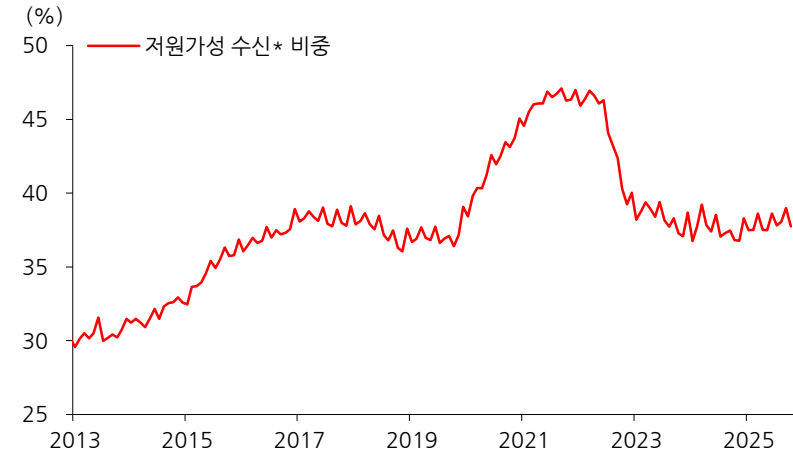
은행업종의 대출종별 증가율: 기업



은행업종의 수신종별 증가율



은행업종의 저원가성 수신 비중



주: *실세요구불 및 수시입출식
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

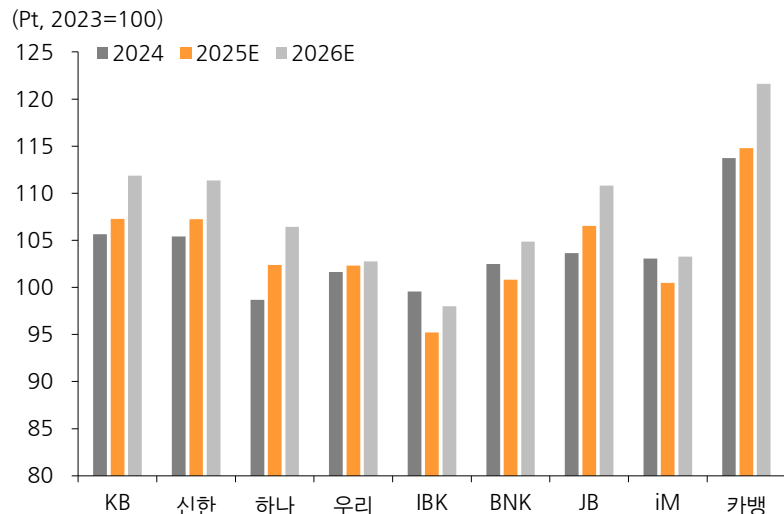


수익성과 성장성 이자이익 4% 증가 추정

[한화리서치센터]

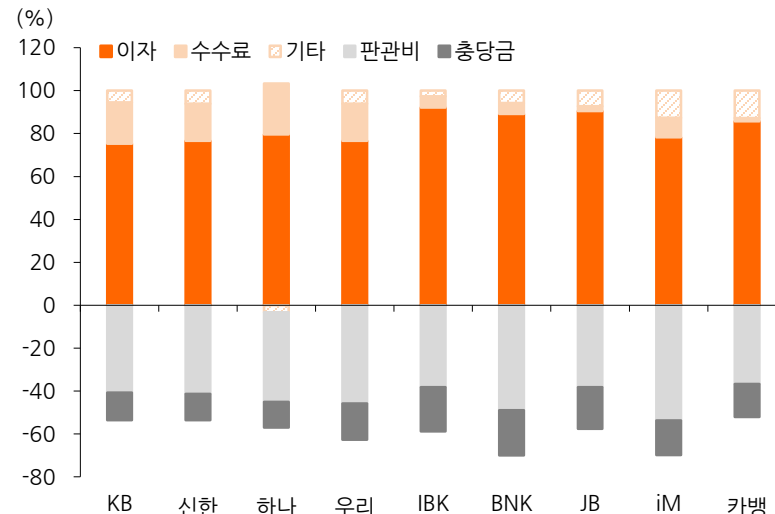
- ❖ 결과적으로 순이자이익은 평균 4% YoY 증가할 것으로 추정됨. 기준 마진이 소폭 상승 및 평탄화되는 가운데, 대출 성장률이 둔화되어도 여전히 명목 규모는 증가하기 때문
- ❖ 일반영업이익에서 이자이익의 비중은 시중 지주가 70%대, 그외 90% 내외로 예상됨. 이러한 이자이익 증가가 top line 증가를 견인할 것으로 기대
- ❖ 2025년 중 유가증권 매매평가이익이 호조를 보였으나, 트레이딩 손익은 지속성이 높지 않다고 판단해 향후 추정치에는 둔하게 반영하므로 기저효과로 작용. 4대 지주에게 유의한 비중을 차지하는 수수료이익은 평균 3% 증가할 것으로 가정함

순이자이익 추이 및 전망



주: 회사별 2023년 순이자이익을 100으로 통일하여 상대 비교
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

일반영업이익(top line) 대비 주요 수익원 및 비용의 비중: 2026E



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터



건전성 총당금 전입액의 감소를 예상

[한화리서치센터]

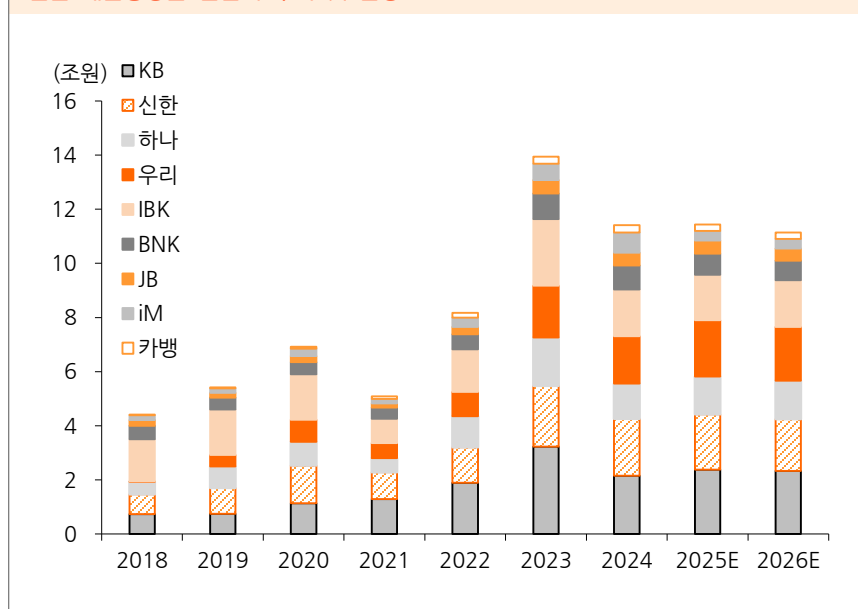
- ❖ 대손비용률(CCR)은 아직 경상 수준이 상승하는 추세지만, 2026년 중 개선될 것으로 기대(2026E 평균 -4bp YoY). PF사업장 등 부동산 자산에 대한 상각이 많았던 회사는 보다 의미 있는 비용을 하락을 나타낼 전망
- ❖ 최근 수년간 은행들은 추가적인 총당금 적립을 반복하며 건전성에 대한 대비를 해옴. 커버리지 은행의 2025년 말 총여신은 2018년 대비 57% 증가할 전망이다 반면, 연간 대손충당금 전입액은 동기간 2.3배로 증가함
- ❖ 부동산 관련 자산에 대한 부실 우려뿐 아니라 선제적인 경기대응 목적 및 호실적에 대응하는 비용 전입의 성격이 있었음을 고려하면 이러한 추가 전입은 미래 비용을 감소시키는 요인이라고 판단
- ❖ 경상과 비경상이 합쳐진 비용에서 비경상적인 추가 전입이 제거되면서, 2026년에는 대손비용 규모가 감소할 것으로 예상됨

대손비용률(CCR) 추이 및 전망



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

연간 대손충당금 전입액 추이 및 전망



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

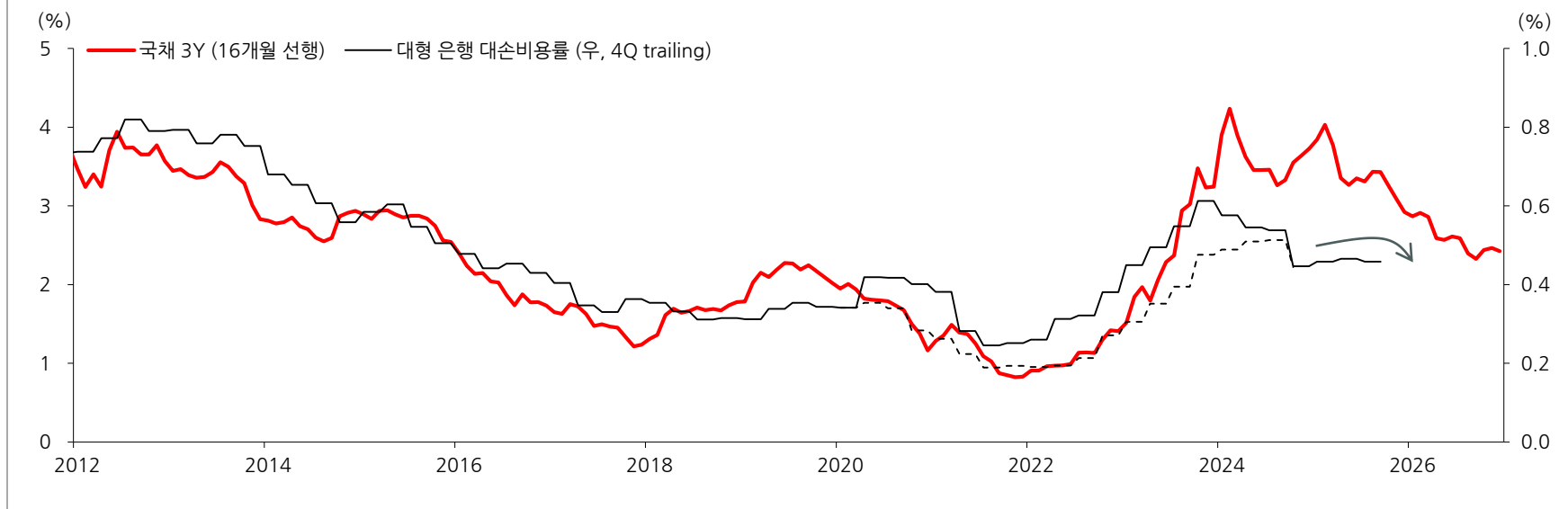


건전성 개선 국면으로 전환될 전망

[한화리서치센터]

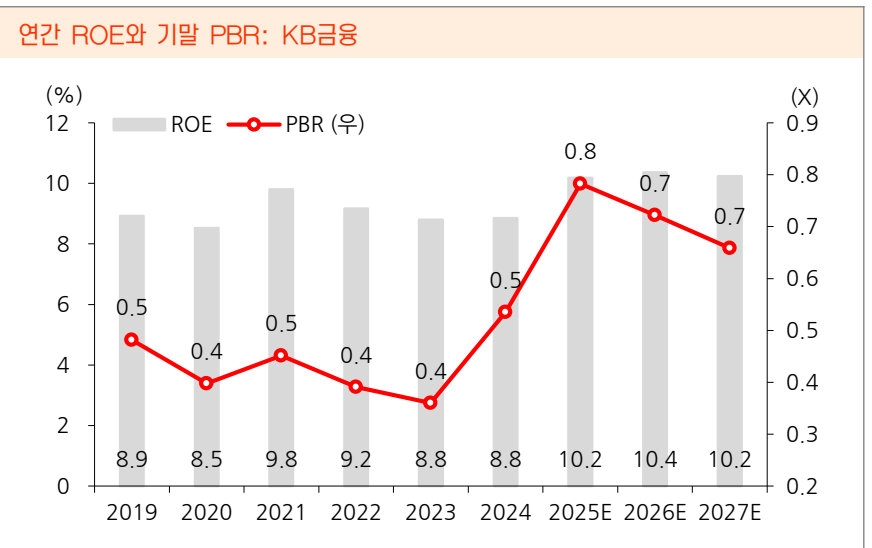
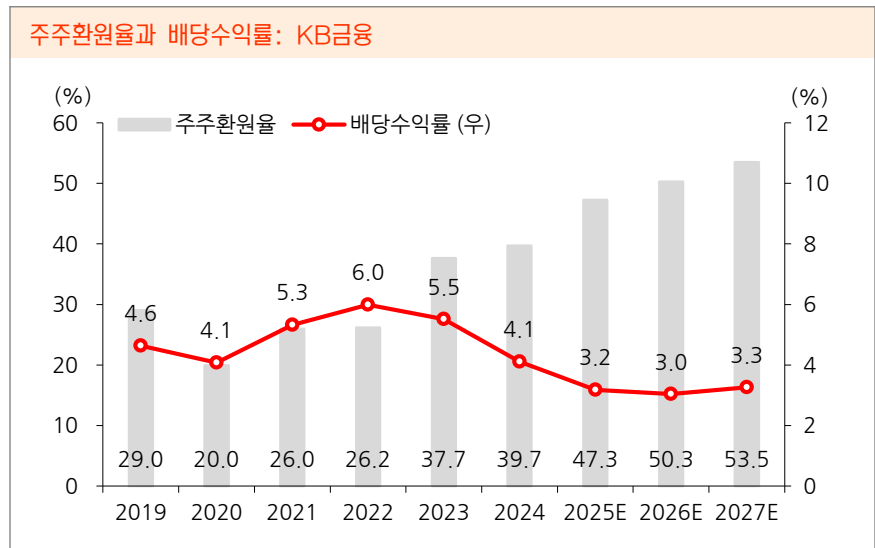
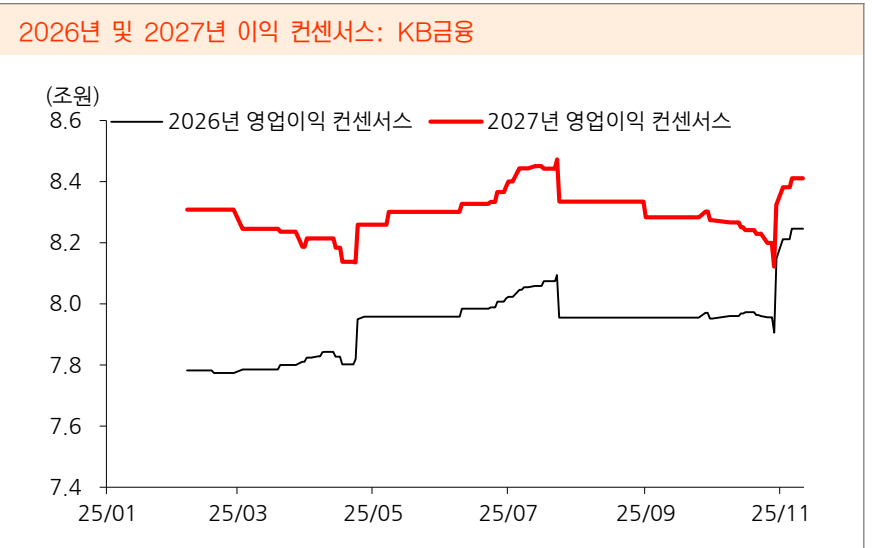
- ❖ 동시에 경상 비용률의 개선도 기대. 주된 근거는 직전의 시장금리 하락분을 반영할 때가 되었기 때문
- ❖ 대형 은행의 대손비용률은 통상 시장금리 변동으로부터 16개월~19개월 후 변동하는 경향을 보임. 이에 따르면 2025년 하반기경 개선 국면에 진입할 전망이었으나, 경기 부진 등으로 개선 시점이 지연된 것으로 보임. 거시 환경의 변수가 시차를 지연시킬 수는 있으나 방향성을 바꿀 수는 없다고 판단
- ❖ 건전성 악화가 피크아웃될 것이라는 전망과 함께 기존 추가 적립한 경기대응 충당금을 고려하면, 실적상 CCR 우려는 불필요할 것으로 보임

시장금리 하락의 영향이 나타날 때가 되었다



자료: 금융투자협회, 각 사, 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: KB금융				(단위: 십억 원, %, %p)
	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	17,135	17,369	18,192	4.7
순이자이익	12,827	13,026	13,725	5.4
판매관리비	6,939	7,125	7,345	3.1
판매비율	40.5	41.0	40.4	-0.6
충전영업이익	10,197	10,244	10,848	5.9
충당금전입액	2,151	2,375	2,332	-1.8
대손비용률	0.47	0.50	0.47	-0.03
영업이익	8,045	7,869	8,516	8.2
영업외이익	-1,060	150	0	n/a
세전이익	6,985	8,019	8,516	6.2
지배 순이익	5,078	5,969	6,285	5.3



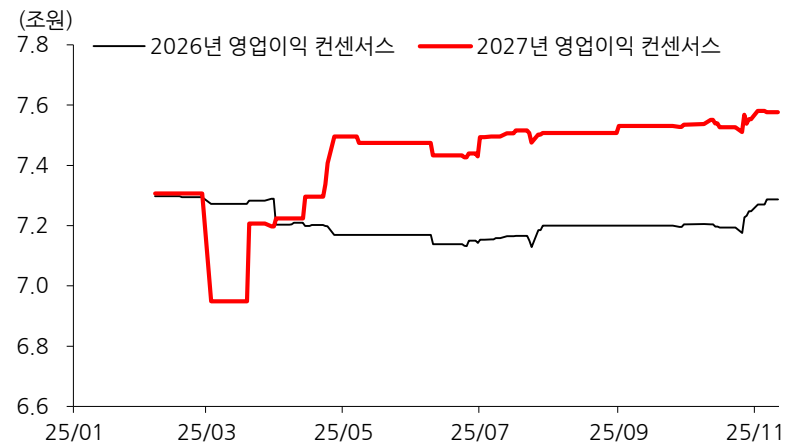
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: 신한지주

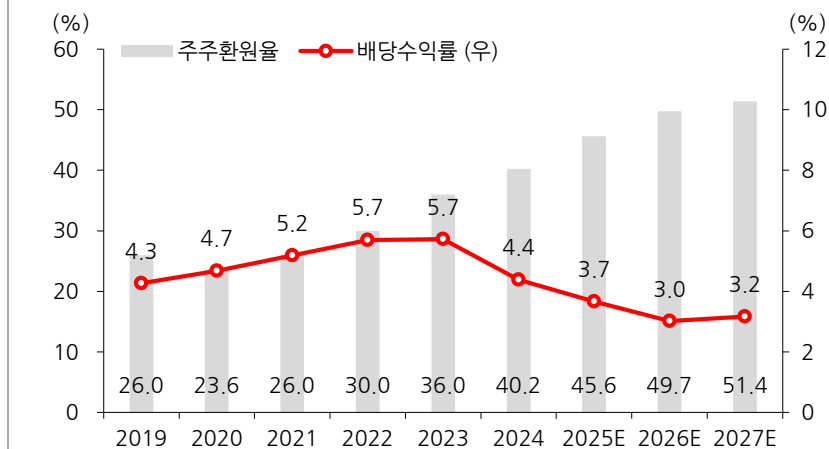
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	14,679	15,268	15,754	3.2
순이자이익	11,402	11,601	12,076	4.1
판매관리비	6,116	6,291	6,502	3.4
판매비율	41.7	41.2	41.3	0.1
총전영업이익	8,563	8,977	9,252	3.1
총당금전입액	2,104	2,052	1,913	-6.7
대손비용률	0.51	0.47	0.42	-0.05
영업이익	6,459	6,926	7,338	6.0
영업외이익	-430	107	-33	n/a
세전이익	6,029	7,033	7,305	3.9
지배 순이익	4,450	5,159	5,283	2.4

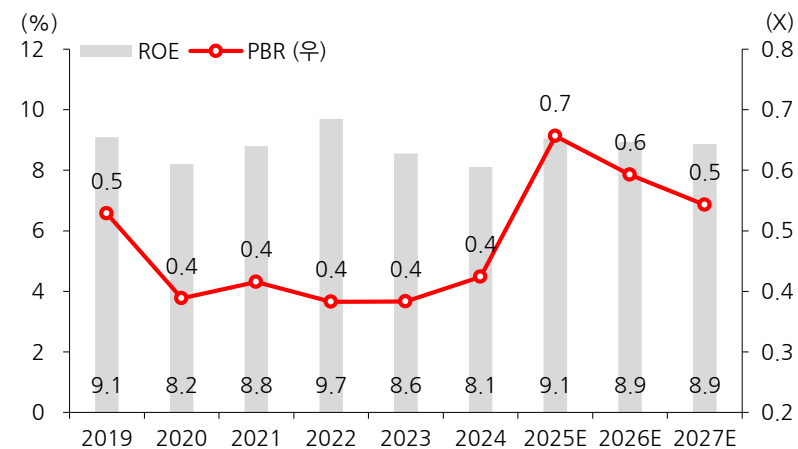
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: 신한지주



주주환원율과 배당수익률: 신한지주



연간 ROE와 기말 PBR: 신한지주



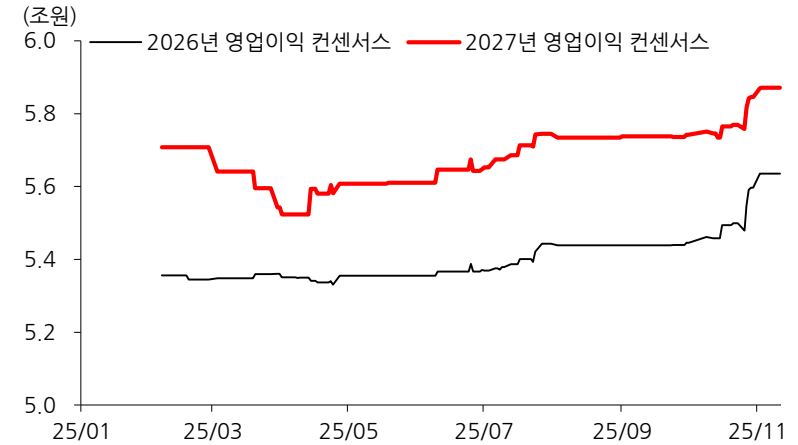
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: 하나금융지주

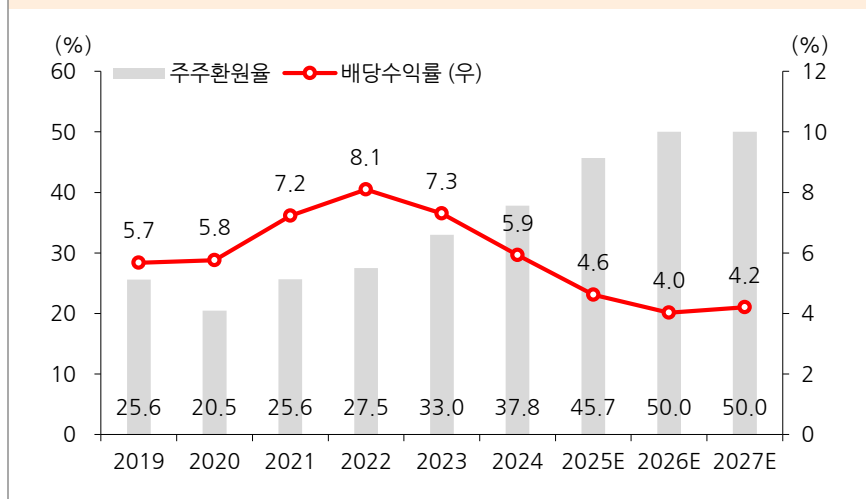
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	10,685	11,466	11,890	3.7
순이자이익	8,761	9,091	9,476	4.2
판매관리비	4,530	4,836	4,952	2.4
판매비율	42.4	42.2	41.6	-0.5
총전영업이익	6,155	6,631	6,939	4.6
총당금전입액	1,300	1,392	1,420	2.0
대손비용률	0.32	0.33	0.32	-0.01
영업이익	4,855	5,239	5,518	5.3
영업외이익	197	100	0	n/a
세전이익	5,052	5,339	5,518	3.4
지배 순이익	3,739	3,949	4,037	2.2

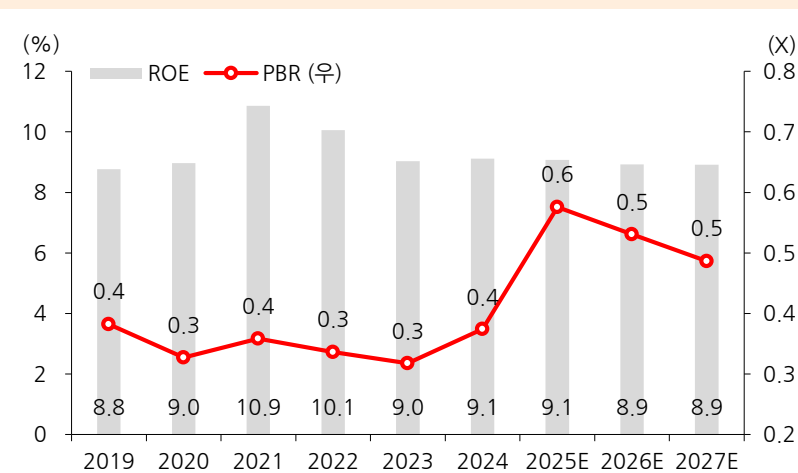
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: 하나금융지주



주주환원율과 배당수익률: 하나금융지주



연간 ROE와 기말 PBR: 하나금융지주



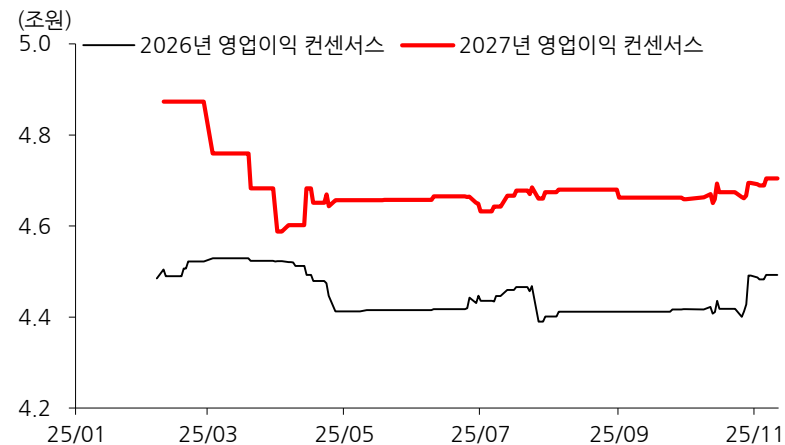
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: 우리금융지주

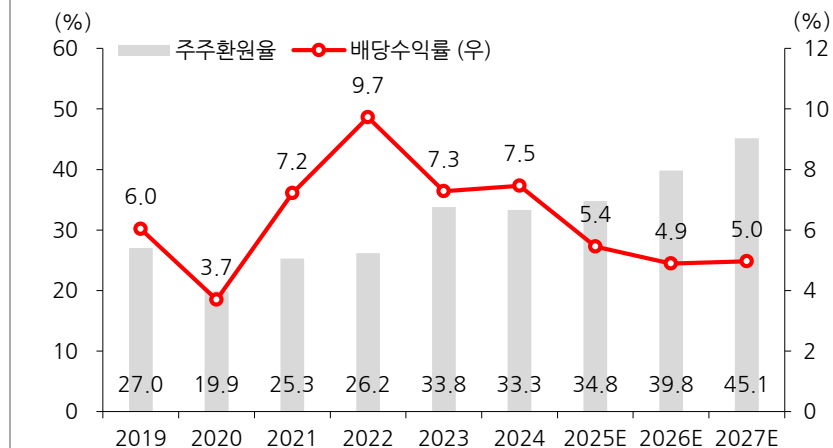
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	10,474	10,905	11,641	6.7
순이자이익	8,886	8,945	9,027	0.9
판매관리비	4,469	5,329	5,419	1.7
판매비율	42.7	48.9	46.6	-2.3
총전영업이익	6,005	5,576	6,221	11.6
총당금전입액	1,749	2,076	1,874	-9.7
대손비용률	0.46	0.53	0.46	-0.06
영업이익	4,255	3,500	4,347	24.2
영업외이익	-32	615	0	n/a
세전이익	4,223	4,115	4,347	5.6
지배 순이익	3,086	3,157	3,117	-1.3

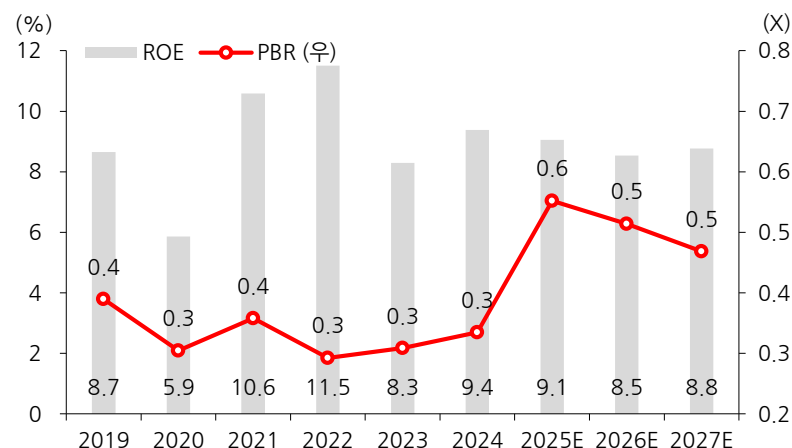
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: 우리금융지주



주주환원율과 배당수익률: 우리금융지주



연간 ROE와 기말 PBR: 우리금융지주



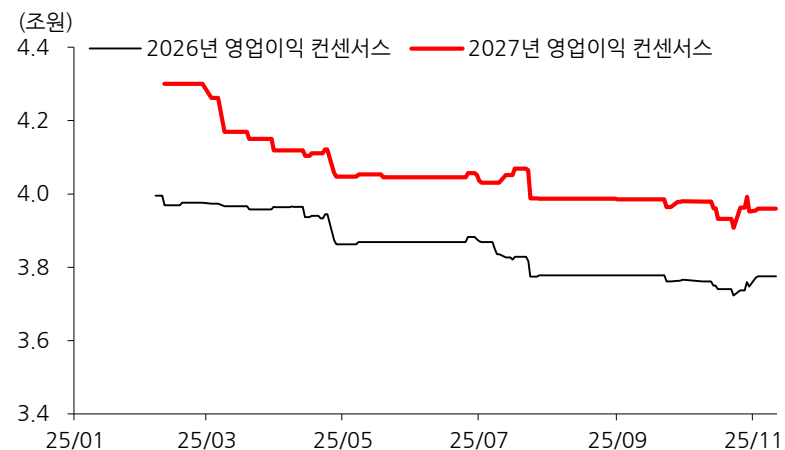
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: 기업은행

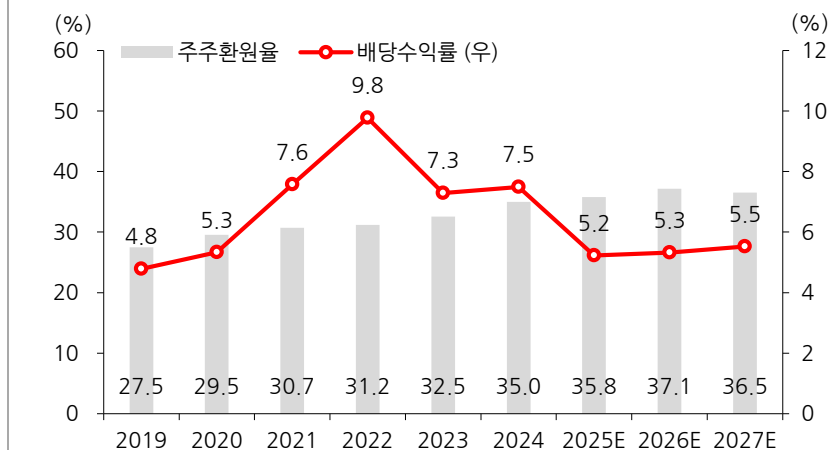
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	8,134	8,281	8,449	2.0
순이자이익	7,892	7,548	7,790	3.2
판매관리비	2,813	3,080	3,217	4.4
판매비율	34.6	37.2	38.1	0.9
총전영업이익	5,321	5,201	5,232	0.6
총당금전입액	1,727	1,688	1,699	0.7
대손비용률	0.55	0.52	0.50	-0.02
영업이익	3,594	3,513	3,533	0.6
영업외이익	-27	29	0	n/a
세전이익	3,568	3,542	3,533	-0.2
지배 순이익	2,645	2,651	2,600	-1.9

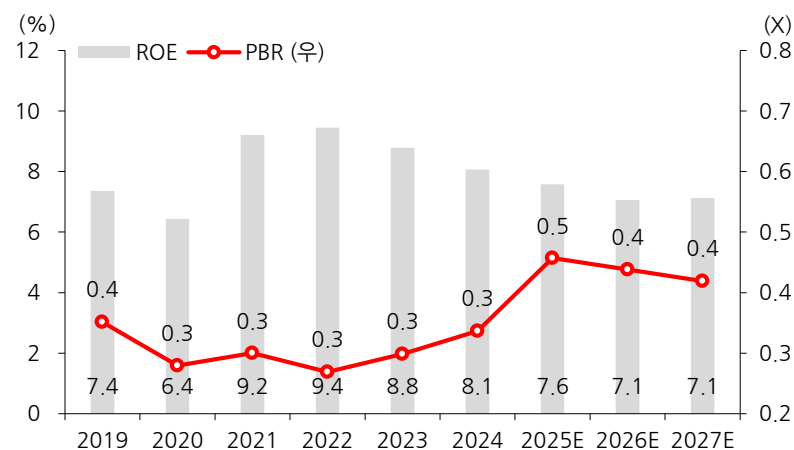
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: 기업은행



주주환원율과 배당수익률: 기업은행



연간 ROE와 기말 PBR: 기업은행



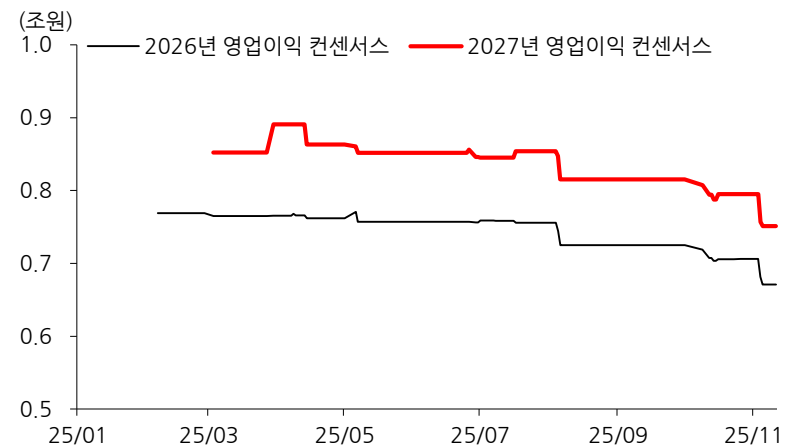
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: 카카오뱅크

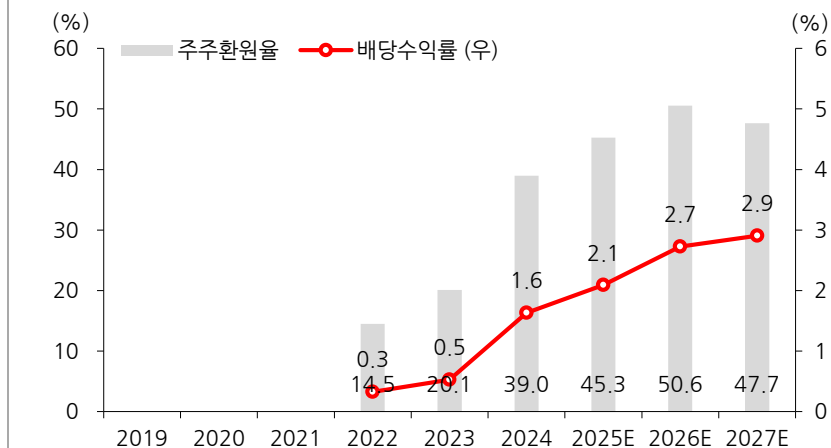
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	1,372	1,417	1,582	11.6
순이자이익	1,269	1,281	1,380	7.8
판매관리비	493	536	583	8.8
판매비율	36.0	37.8	36.9	-0.9
총전영업이익	878	881	998	13.3
총당금전입액	272	235	244	3.9
대손비용률	0.66	0.52	0.51	-0.02
영업이익	607	646	755	16.7
영업외이익	-18	-2	0	n/a
세전이익	589	644	755	17.2
지배 순이익	440	484	565	16.8

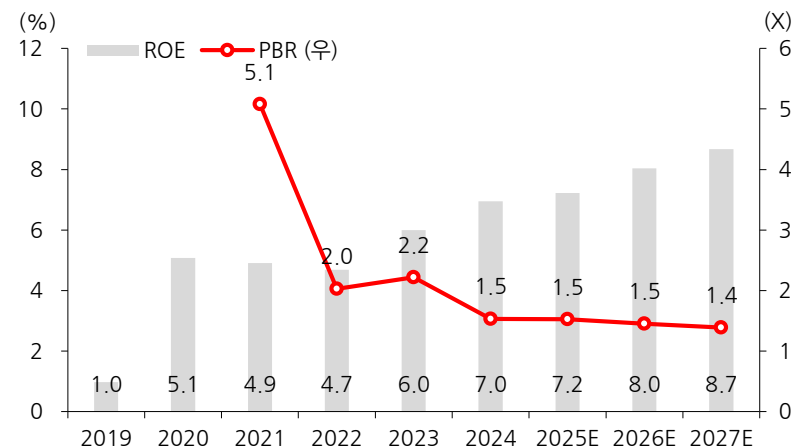
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: 카카오뱅크



주주환원율과 배당수익률: 카카오뱅크

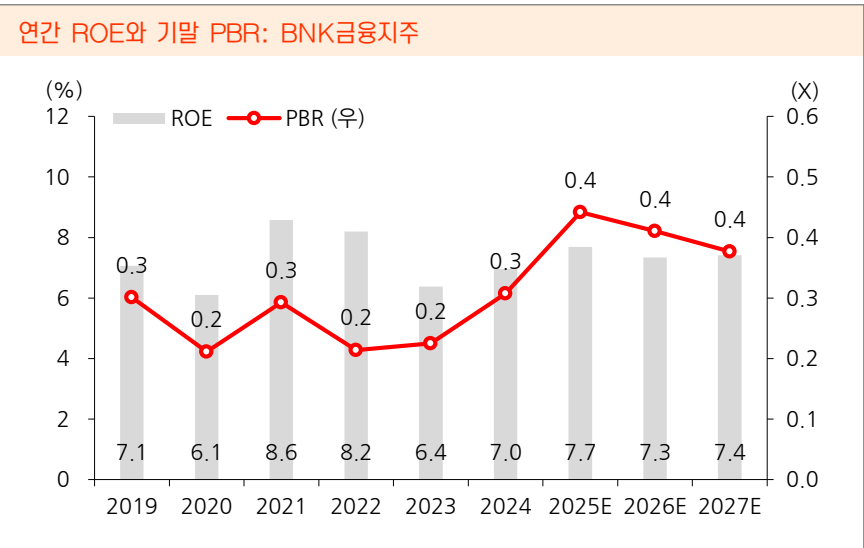
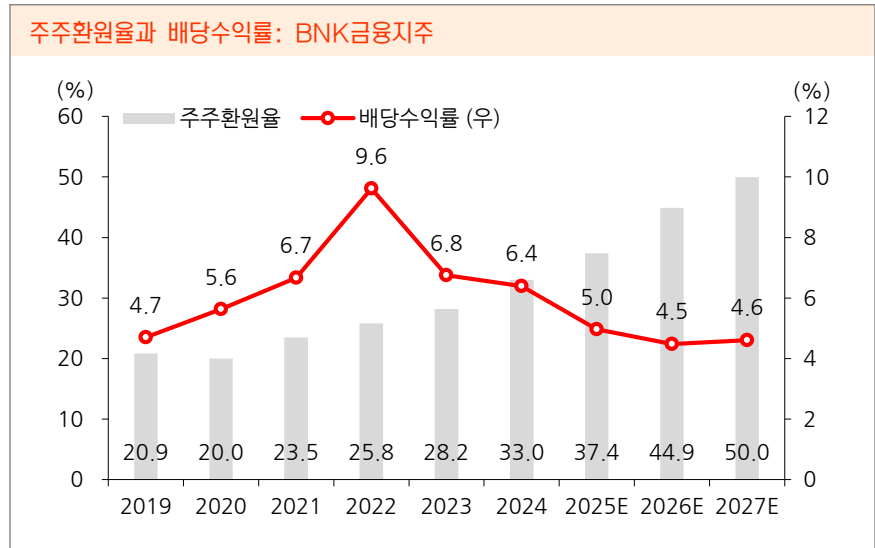


연간 ROE와 기말 PBR: 카카오뱅크



자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: BNK금융지주				(단위: 십억 원, %, %p)
	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	3,336	3,310	3,428	3.6
순이자이익	2,977	2,929	3,059	4.4
판매관리비	1,567	1,623	1,671	3.0
판매비율	47.0	49.0	48.8	-0.3
충전영업이익	1,770	1,687	1,757	4.1
충당금전입액	894	779	719	-7.8
대손비용률	0.78	0.66	0.59	-0.07
영업이익	876	908	1,038	14.4
영업외이익	116	205	82	-59.9
세전이익	992	1,112	1,120	0.7
지배 순이익	729	828	810	-2.2



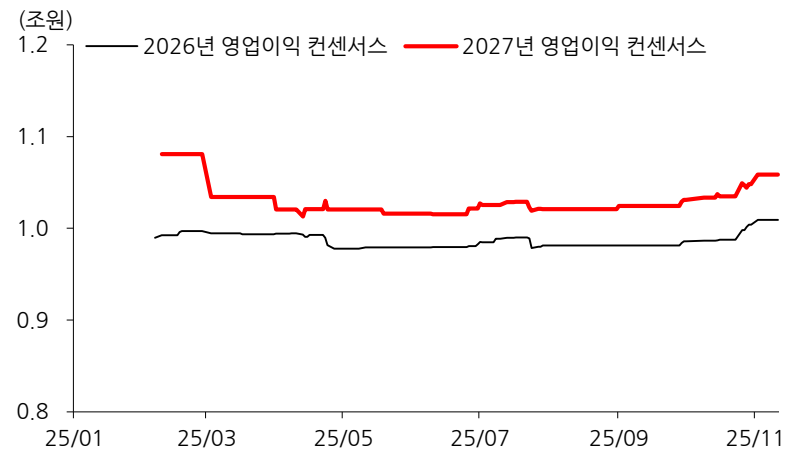
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: JB금융지주

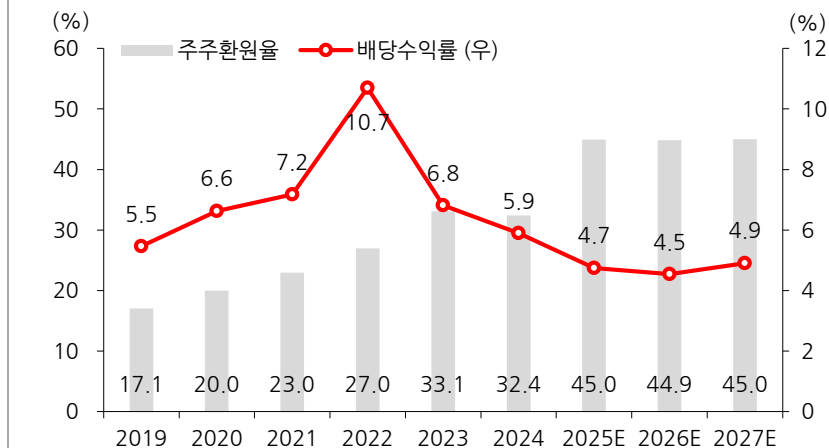
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	2,212	2,282	2,342	2.6
순이자이익	1,976	2,031	2,119	4.3
판매관리비	830	858	892	4.0
판매비율	37.5	37.6	38.1	0.5
총전영업이익	1,382	1,424	1,450	1.8
총당금전입액	475	479	449	-6.1
대손비용률	0.95	0.90	0.80	-0.10
영업이익	906	946	1,001	5.9
영업외이익	2	12	0	n/a
세전이익	908	958	1,001	4.5
지배 순이익	678	708	726	2.6

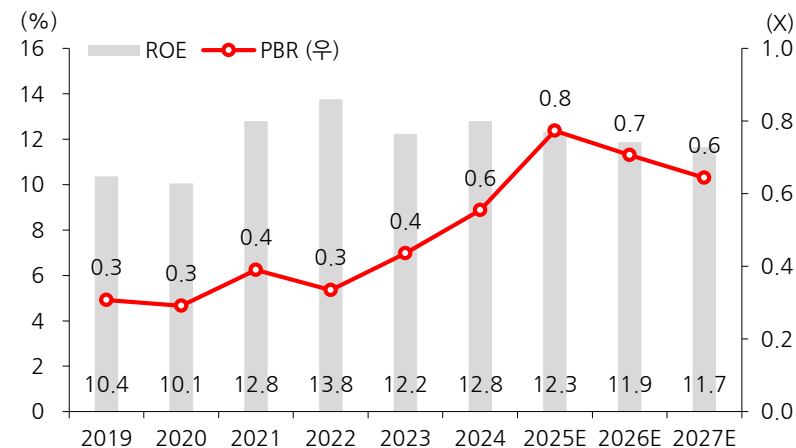
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: JB금융지주



주주환원율과 배당수익률: JB금융지주



연간 ROE와 기말 PBR: JB금융지주



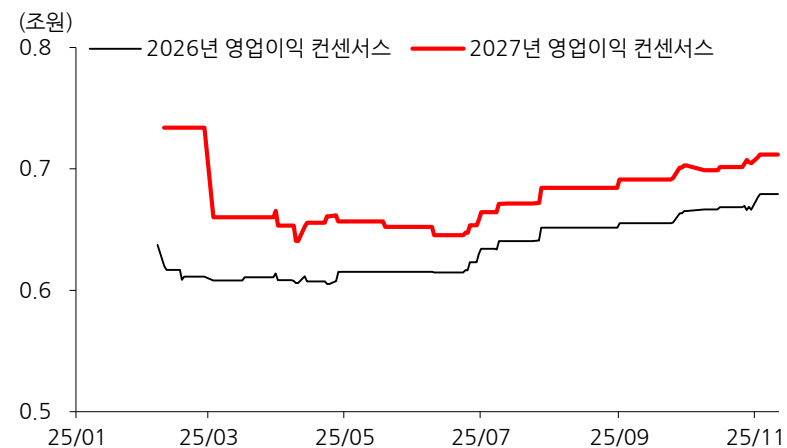
자료: 한화투자증권 리서치센터

손익계산서 추정: iM금융지주

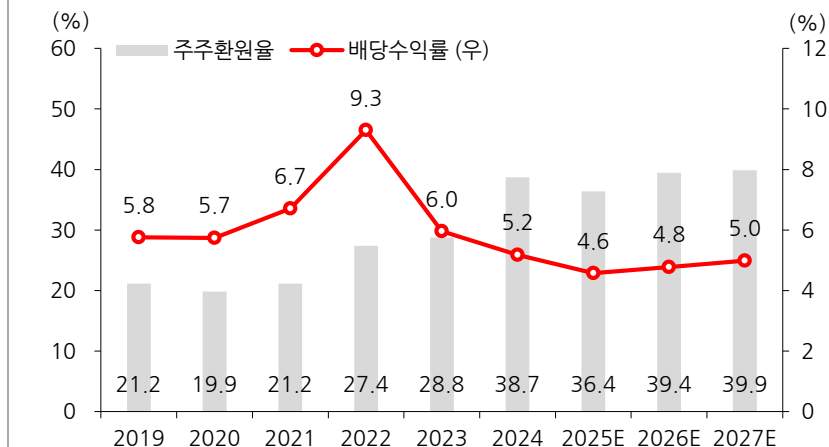
(단위: 십억 원, %, %p)

	2024	2025E	2026E	2026E YoY
일반영업이익	2,084	2,084	2,175	4.4
순이자이익	1,686	1,643	1,706	3.8
판매관리비	1,078	1,123	1,159	3.2
판매비율	51.7	53.9	53.3	-0.6
총전영업이익	1,006	962	1,017	5.7
총당금전입액	743	362	342	-5.5
대손비용률	1.18	0.56	0.51	-0.05
영업이익	263	600	675	12.5
영업외이익	-11	2	0	n/a
세전이익	253	602	675	12.1
지배 순이익	215	456	486	6.5

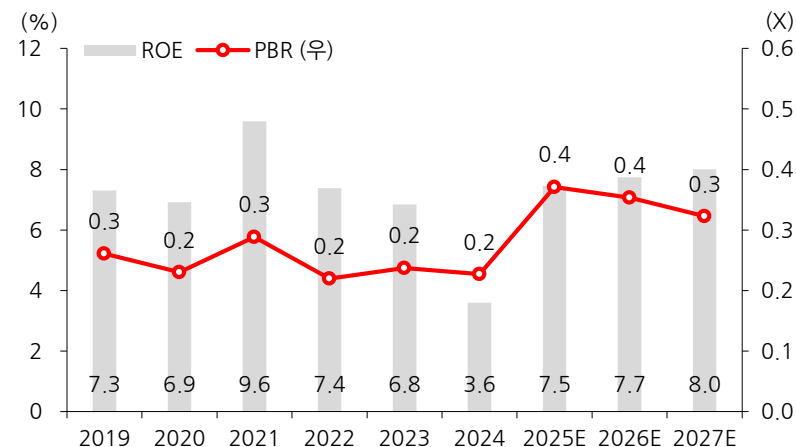
2026년 및 2027년 이익 컨센서스: iM금융지주



주주환원율과 배당수익률: iM금융지주



연간 ROE와 기말 PBR: iM금융지주



자료: 한화투자증권 리서치센터



Appendix. 목표주가 조정

[한화리서치센터]

- ❖ 커버리지 은행 중 8개사의 목표주가를 상향 조정함. 공통적으로 향후 ROE의 기준시점을 2026E~2028E로 변경하고, 시장금리 전망을 감안해 NIM 추정치를 소폭 상향하는 등 이익 전망치의 조정을 반영한 결과
- ❖ 일부사의 경우 목표주가를 적용했을 때 예상되는 향후 기대 배당수익률을 기준으로, 목표 PBR에 부여되는 할인율을 축소하였음(하나, 우리, 기업, BNK, JB, iM). 특히 우리금융지주의 경우 CAPM 방식으로 반영할 수 없는 비교제 배당의 이점을 multiple 요소라고 판단해 할인율을 5%로 크게 축소함. 이를 반영해도, 목표주가 도달 시 우리금융의 2026년 세후 배당수익률은 KB, 신한, 하나의 평균 대비 160bp 높은 수준으로 기대됨

커버리지 은행의 목표주가 산출식									(단위: %, 배, 원)
항목	KB금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	BNK금융	JB금융	iM금융	비고
자기자본비용	11.6	12.1	12.7	12.7	12.1	13.1	13.0	13.7	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.85	0.90	0.95	0.95	0.90	0.99	0.98	1.05	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	10.0	8.7	8.7	8.4	6.8	7.2	11.5	7.6	(e): 회사별 향후 3개월 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(f)
이론적 PBR	0.86	0.71	0.68	0.66	0.56	0.55	0.89	0.55	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	5.0	0.0	-10.0	-5.0	-20.0	-15.0	-10.0	-20.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.91	0.71	0.62	0.63	0.45	0.47	0.80	0.44	(i): (g)*(h)
수정 BPS	178,242	133,242	176,686	51,848	46,993	37,294	34,655	40,664	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	161,000	95,000	109,000	33,000	21,000	17,500	28,000	18,000	(k): (i)*(j)
조정률	5.9	8.0	11.2	20.0	10.5	6.1	7.7	5.9	직전 목표주가 대비 조정률
현 주가	129,500	79,600	94,400	26,800	20,650	15,400	24,650	14,430	
상승여력	24.3	19.3	15.5	23.1	1.7	13.6	13.6	24.7	

자료: 한화투자증권 리서치센터



Appendix. Valuation table

[한화리서치센터]

커버리지 은행의 Valuation table										(단위: 원, %, 십억 원)
기업명		KB금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	카카오뱅크	BNK금융	JB금융	iM금융
투자의견		BUY / 유지	BUY / 유지	BUY / 상향	BUY / 상향	HOLD / 유지	HOLD / 유지	HOLD / 하향	HOLD / 하향	BUY / 유지
목표주가		161,000 / 상향	95,000 / 상향	109,000 / 상향	33,000 / 상향	21,000 / 상향	25,000 / 유지	17,500 / 상향	28,000 / 상향	18,000 / 상향
현재주가		129,500	79,600	94,400	26,800	20,650	22,000	15,400	24,650	14,430
상승여력		24.3	19.3	15.5	23.1	1.7	13.6	13.6	13.6	24.7
시가총액		49,399	38,645	26,274	19,673	16,467	10,494	4,842	4,713	2,338
절대수익률	1M	16.8	16.4	11.8	7.8	9.9	-1.8	10.3	9.6	9.2
	3M	14.4	15.2	9.4	5.3	6.1	-17.4	5.1	11.0	0.9
	6M	38.7	53.7	44.1	49.2	33.8	-5.8	46.0	38.3	35.9
	YTD	56.2	67.1	66.2	74.4	44.1	4.5	48.9	51.4	76.4
상대수익률	1M	4.1	3.7	-0.8	-4.8	-2.7	-14.4	-2.3	-3.1	-3.5
	3M	-10.0	-9.2	-15.0	-19.1	-18.2	-41.8	-19.2	-13.3	-23.5
	6M	-13.3	1.7	-7.8	-2.7	-18.1	-57.7	-5.9	-13.6	-16.0
	YTD	-11.0	-0.1	-1.0	7.2	-23.1	-62.7	-18.2	-15.8	9.2
PER	2023	4.6	4.9	3.8	4.0	3.7	38.2	3.7	3.8	3.8
	2024	6.3	5.5	4.4	3.8	4.5	22.8	4.7	4.7	7.2
	2025E	8.0	7.6	6.7	6.5	6.5	21.7	5.9	6.6	5.4
	2026E	7.3	7.0	6.3	6.4	6.7	18.5	5.8	6.2	5.0
	2027E	6.7	6.5	5.8	5.6	6.3	16.4	5.3	5.8	4.7
PBR	2023	0.36	0.38	0.32	0.31	0.30	2.22	0.22	0.44	0.24
	2024	0.54	0.42	0.37	0.33	0.34	1.53	0.31	0.55	0.23
	2025E	0.78	0.66	0.58	0.55	0.46	1.53	0.44	0.77	0.37
	2026E	0.72	0.59	0.53	0.51	0.44	1.46	0.41	0.71	0.35
	2027E	0.66	0.54	0.49	0.47	0.42	1.39	0.38	0.64	0.32
ROE	2023	8.5	8.3	8.8	8.0	8.4	6.0	6.2	11.9	6.5
	2024	8.6	7.9	8.8	9.0	7.7	7.0	6.7	12.5	3.2
	2025E	9.9	8.8	8.8	8.7	7.2	7.2	7.5	12.1	7.0
	2026E	10.2	8.7	8.7	8.2	6.7	8.0	7.2	11.7	7.4
	2027E	10.0	8.6	8.7	8.5	6.8	8.7	7.3	11.5	7.7
DY	2024	3.8	4.5	6.3	7.8	7.4	1.7	6.3	6.1	6.1
	2025E	2.9	2.9	3.9	4.8	5.2	2.1	4.4	4.3	4.6
	2026E	3.0	3.0	4.0	4.9	5.3	2.7	4.5	4.5	4.8
	2027E	3.3	3.2	4.2	5.0	5.5	2.9	4.6	4.9	5.0

자료: 한화투자증권 리서치센터

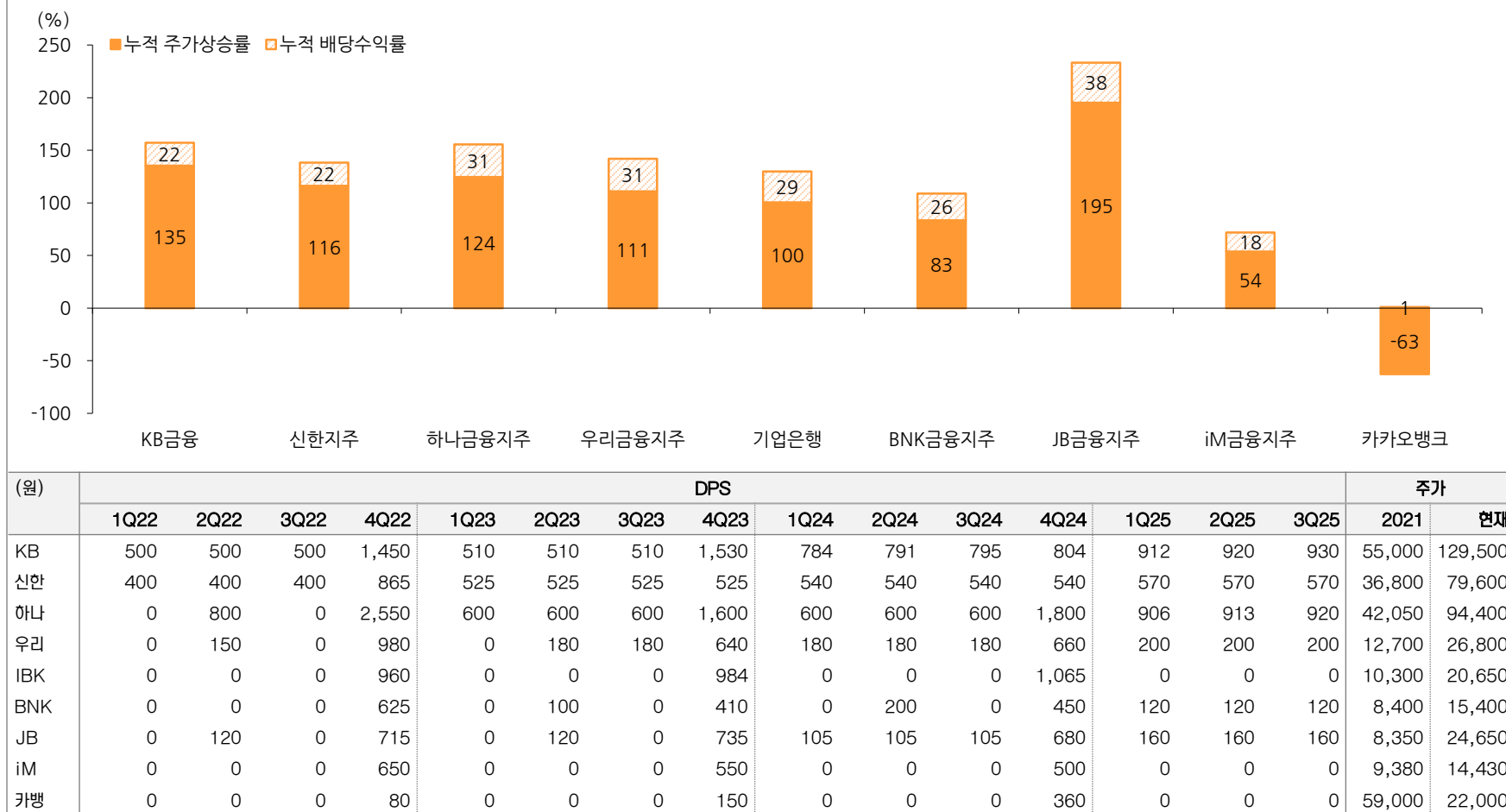




Appendix. 주주 수익률

[한화리서치센터]

2021년 말 매수했을 경우, 현재까지 누적 수익률



주: 수취 배당의 재투자자는 가정하지 않음
 자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터



KB금융 (105560) 먹거리가 늘어날 수 있다는 희망

[한화리서치센터]

Buy (유지)

목표주가(상향): 161,000원

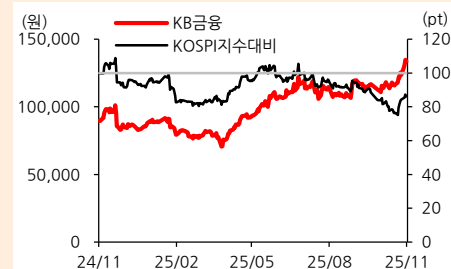
Stock Data

현재 주가(11/14) 129,500원
 상승여력 ▲ 24.3%
 시가총액 493,993억원
 발행주식수 381,462천주
 52주 최고가/최저가 134,700/70,500원
 90일 일평균 거래대금 1,145.52억원
 외국인 지분율 76.5%

주주 구성

국민연금공단 (외 1인) 8.3%
 CapitalResearch and Management Company (외 3인) 8.0%
 BlackRockFund Advisors (외 14인) 6.6%

Stock Price



2026E 영업이익 +8% YoY

- KB금융의 2026년 영업이익은 8조 5,156억원(+8% YoY)으로 증가할 전망. 이자 및 수수료이익이 5% 증가하는 가운데 2025년 역대 최대 수준으로 예상되는 금융자산관련손익이 감소하는 대신 보험손익이 일부 회복될 것을 가정
- 비은행 다변화가 잘 된 지주사인 동시에, 2026년 수익성 개선 및 호조가 기대되는 손해보험 및 증권사를 의미 있는 비중으로 갖춘 점이 추가적인 기대 요인 (3Q25 누적 지주 손익 내 보험 비중 20%, 증권 비중 10%)

먹거리가 늘어날 수 있다는 희망

- KB금융의 투자 포인트로 실질적인 배당수익률의 추가적인 상승을 기대. 자본여력이 가장 충분한 은행지주로서 주주환원이 막힘 없이 이어지기 위해 감액배당으로 배당가능이익 한도를 확대할 필요가 있으며, 이때 세후 배당수익률의 제고를 기대. 또한 배당소득 분리와 세안이 확정될 경우, 그 요건을 충족하기 위해 배당성향을 확대할 수 있는 명분(기준=PBR)이 가장 높은 은행주임
- 다가올 제재심에서 결정될 ELS 과징금은 변수이나, RWA 영향을 최소화 하려는 움직임을 고려하면 우려는 제한적
- 12m forward PBR 0.73배, 2026E TSR 6.8%(DY 3.0%, 자사주 3.7%)의 현 주가는 배당의 상방을 고려하면 투자 매력이 유요한 구간으로 판단

재무정보	2023	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	16,310	17,135	17,369	18,192	18,916
순이자손익	12,142	12,827	13,026	13,725	14,341
총전영업이익	9,663	10,197	10,244	10,848	11,234
영업이익	6,435	8,045	7,869	8,516	8,783
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,969	6,285	6,483
EPS	12,206	13,572	16,631	18,209	19,683
BPS	150,344	154,949	165,441	179,405	196,690
PER	4.4	6.1	7.8	7.1	6.6
PBR	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7
ROE	8.8	8.8	10.2	10.4	10.2
배당성향	25.3	23.5	22.5	22.0	21.9

자료: 한화투자증권 리서치센터



KB금융 (105560) 먹거리가 늘어날 수 있다는 희망

[한화리서치센터]

실적 추정: KB금융											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
일반영업이익	4,559.4	4,640.2	4,354.8	3,814.9	4,695.1	4,679.3	4,568.1	4,249.8	17,135.2	17,369.3	18,192.4
순이자이익	3,262.2	3,106.5	3,336.2	3,321.5	3,348.4	3,416.1	3,467.2	3,492.9	12,826.7	13,026.3	13,724.6
총전영업이익	2,953.8	2,890.5	2,702.4	1,697.6	3,009.3	2,947.1	2,833.1	2,058.4	10,196.6	10,244.3	10,847.9
대손충당금 전입액	660.8	757.5	367.2	589.5	550.3	565.3	569.3	647.4	2,151.3	2,375.1	2,332.3
영업이익	2,293.0	2,133.0	2,335.1	1,108.1	2,459.0	2,381.8	2,263.8	1,411.0	8,045.3	7,869.2	8,515.6
세전이익	2,306.6	2,343.1	2,261.1	1,108.1	2,459.0	2,381.8	2,263.8	1,411.0	6,985.2	8,018.9	8,515.6
지배주주 순이익	1,697.3	1,738.4	1,685.9	847.0	1,801.7	1,746.6	1,658.3	1,078.4	5,078.2	5,968.6	6,284.9
% YoY											
일반영업이익	1.7	4.0	-3.0	3.0	3.0	0.8	4.9	11.4	5.1	1.4	4.7
영업이익	-2.7	-7.4	-1.0	7.6	7.2	11.7	-3.1	27.3	25.0	-2.2	8.2
지배 순이익	61.8	0.4	4.5	24.0	6.2	0.5	-1.6	27.3	9.6	17.5	5.3
이익률											
순이자마진	1.76	1.73	1.74	1.72	1.74	1.75	1.76	1.75	1.79	1.74	1.75
판관비용률	35.2	37.7	37.9	55.5	35.9	37.0	38.0	51.6	40.5	41.0	40.4
대손비용률	0.56	0.64	0.31	0.49	0.45	0.46	0.46	0.51	0.47	0.50	0.47

자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터



우리금융지주 (316140) 실리 추구의 pick

[한화리서치센터]

Buy (상향)

목표주가(상향): 33,000원

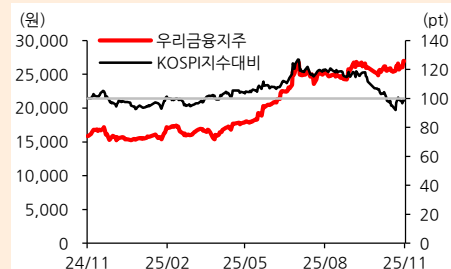
Stock Data

현재 주가(11/14)	26,800원
상승여력	▲ 23.1%
시가총액	196,732억원
발행주식수	734,076천주
52주 최고가/최저가	27,000/15,240원
90일 일평균 거래대금	474.01억원
외국인 지분율	47.7%

주주 구성

우리금융지주우리사주 (외 2인)	8.7%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
BlackRockFundAd visors (외 12인)	6.1%

Stock Price



2026E 영업이익 +24% YoY

- 우리금융지주의 2026년 영업이익은 4조 3,471억원(+24% YoY)으로 증가할 전망. 다만 이는 2025년 중 대규모 염가매수차익을 인식한 데 따라 희망퇴직 등 비용 요인을 2025년에 선반영할 것을 가정한 결과. 2026년 세전이익은 6% 증가할 것으로 추정
- 보험사 인수로 인한 비유기적인 top line 증가에 더해, 지주 전반의 총당금 전입액 감소로 이익 체력이 제고될 전망. RWA 증가율 관리가 이어지면서 연말 CET1비율은 13.0%를 달성할 것으로 예상됨. 이에 따라 이후 환원율은 40%대로 상승할 전망

실리 추구의 pick

- 타사의 주총 의안과 무관하게, 2026년은 우리금융만 비교세 배당을 지급할 수 있는 시기로 상대적인 매력에 부각됨. 염가매수차익을 모두 배당에 할애하면 비교세가 시작되는 4Q25 DPS(690원 가정)의 수익률이 2.6%에 달해 매수 유인이 높은 시점이라고 판단
- 또한 동사의 2026년 배당수익률은 4.9%로 기대되는데, 이는 세후로 비교하면 여타 시중 지주 평균보다 160bp 높아 유의한 차이를 보임
- 12m forward PBR 0.52배, 2026E TSR 6.4%(DY 4.9%, 자사주 1.5%)의 현 주가는 투자 매력에 유효한 구간으로 판단

재무정보	2023	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	9,858	10,474	10,905	11,641	12,232
순이자손익	8,743	8,886	8,945	9,027	9,429
총전영업이익	5,414	6,005	5,576	6,221	6,596
영업이익	3,499	4,255	3,500	4,347	4,652
지배주주 순이익	2,506	3,086	3,157	3,117	3,353
EPS	3,355	4,156	4,301	4,347	4,907
BPS	42,116	45,919	48,556	52,147	57,221
PER	3.9	3.7	6.2	6.2	5.5
PBR	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
ROE	8.3	9.4	9.1	8.5	8.8
배당성향	29.8	28.9	30.0	30.2	27.2

자료: 한화투자증권 리서치센터



우리금융지주 (316140) 실리 추구의 pick

[한화리서치센터]

실적 추정: 우리금융지주											
(십억 원, %, % YoY)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
일반영업이익	2,626.7	2,813.7	2,772.0	2,693.0	2,883.2	2,928.2	2,953.6	2,875.7	10,473.6	10,905.4	11,640.7
순이자이익	2,252.0	2,261.8	2,217.6	2,213.3	2,215.8	2,239.8	2,265.5	2,305.9	8,886.3	8,944.7	9,027.1
총전영업이익	1,320.5	1,640.8	1,560.5	1,054.4	1,688.0	1,696.7	1,681.6	1,155.2	6,004.6	5,576.3	6,221.5
대손충당금 전입액	451.3	532.4	573.6	519.2	433.1	478.4	461.4	501.4	1,749.4	2,076.5	1,874.4
영업이익	869.3	1,108.5	986.9	535.2	1,254.9	1,218.3	1,220.1	653.8	4,255.2	3,499.8	4,347.1
세전이익	864.6	1,186.5	1,528.9	535.2	1,254.9	1,218.3	1,220.1	653.8	4,222.8	4,115.2	4,347.1
지배주주 순이익	616.7	935.3	1,242.9	362.2	903.1	876.1	877.5	460.7	3,086.0	3,157.2	3,117.4
% YoY											
일반영업이익	2.7	3.1	1.8	9.3	9.8	4.1	6.6	6.8	6.2	4.1	6.7
영업이익	-24.5	-11.6	-16.2	-20.6	44.4	9.9	23.6	22.2	21.6	-17.8	24.2
지배 순이익	-25.2	0.4	37.4	-15.0	46.4	-6.3	-29.4	27.2	23.1	2.3	-1.3
이익률											
순이자마진	1.44	1.45	1.48	1.46	1.45	1.45	1.45	1.47	1.44	1.46	1.46
판관비용률	49.7	41.7	43.7	60.8	41.5	42.1	43.1	59.8	42.7	48.9	46.6
대손비용률	0.47	0.55	0.59	0.52	0.43	0.47	0.46	0.49	0.46	0.53	0.46

자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터



Compliance Notices

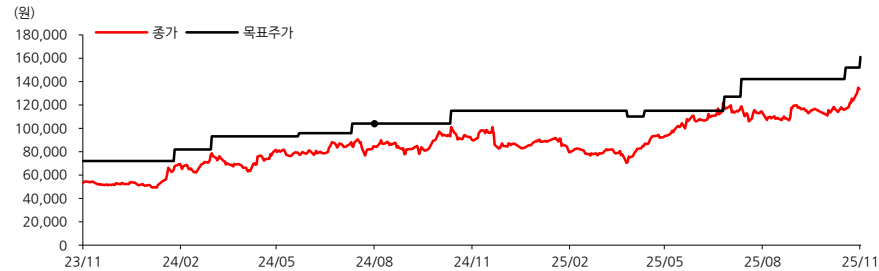
Compliance Notice

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

KB금융 (105560)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.26	2024.02.08
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		72,000	72,000	72,000	72,000	82,000
일 시	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	82,000	82,000	93,000	93,000	93,000	93,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.24	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	93,000	96,000	96,000	96,000	104,000	104,000
일 시	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	104,000	104,000	104,000	115,000	115,000
일 시	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2025.02.06	2025.03.17	2025.04.09	2025.04.25	2025.07.09	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	Buy
목표가격	115,000	115,000	110,000	115,000	127,000	142,000
일 시	2025.08.29	2025.09.26	2025.10.10	2025.10.31	2025.11.14	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	142,000	142,000	142,000	152,000	161,000	

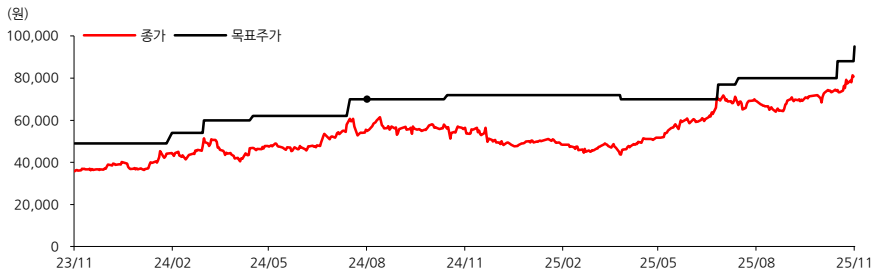
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (KB금융)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.08	Buy	82,000	-17.27	-5.49
2024.03.14	Buy	93,000	-21.07	-12.26
2024.06.04	Buy	96,000	-14.63	-8.02
2024.07.24	Buy	104,000	-17.22	-6.54
2024.10.25	Buy	115,000	-25.01	-12.00
2025.04.09	Buy	110,000	-27.68	-22.73
2025.04.25	Buy	115,000	-10.73	6.09
2025.07.09	Hold	127,000	-8.50	-5.83
2025.07.25	Buy	142,000	-20.28	-15.77
2025.10.31	Buy	152,000	-17.43	-11.38
2025.11.14	Buy	161,000		

신한지주 (055550)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2024.01.04	2024.02.13	2024.03.11	2024.03.14	2024.04.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		49,000	54,000	54,000	60,000	60,000
일 시	2024.04.29	2024.07.01	2024.07.29	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	62,000	62,000	70,000	70,000	72,000	72,000
일 시	2024.12.05	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.07	2025.02.28	2025.03.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.30	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
일 시	2025.07.09	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.29	2025.09.26	2025.10.10
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	77,000	77,000	80,000	80,000	80,000	80,000
일 시	2025.10.29	2025.11.14				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	88,000	95,000				

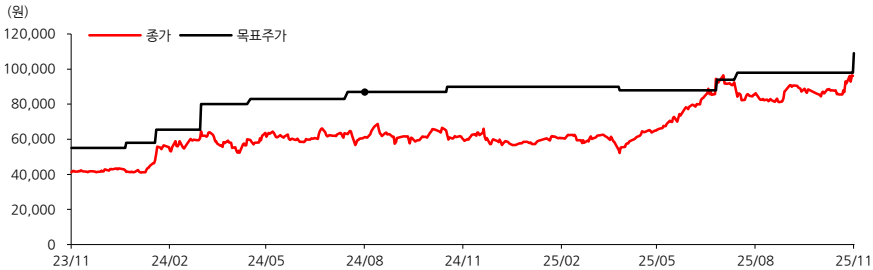
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (신한지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.13	Buy	54,000	-18.26	-11.85
2024.03.14	Buy	60,000	-24.01	-14.17
2024.04.29	Buy	62,000	-21.05	-6.45
2024.07.29	Buy	70,000	-19.22	-12.29
2024.10.28	Buy	72,000	-30.46	-20.83
2025.04.09	Buy	70,000	-21.25	1.57
2025.07.09	Hold	77,000	-9.53	-6.75
2025.07.28	Hold	80,000	-13.84	-6.88
2025.10.29	Buy	88,000	-12.66	-7.50
2025.11.14	Buy	95,000		

하나금융지주 (086790)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2024.01.04	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		58,000	65,500	65,500	65,500	80,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.04.29	2024.05.31	2024.06.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	80,000	83,000	83,000	83,000
일 시	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.26	2024.07.29	2024.08.30	2024.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	83,000	83,000	83,000	87,000	87,000	87,000
일 시	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.10.30	2024.11.11	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	87,000	87,000	87,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.05	2025.03.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.04.09	2025.07.09	2025.07.28	2025.10.10	2025.11.14	
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Buy	
목표가격	88,000	94,000	98,000	98,000	109,000	

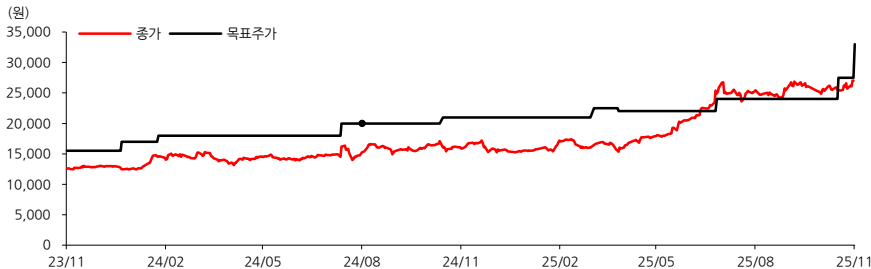
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (하나금융지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Buy	58,000	-26.37	-17.59
2024.02.01	Buy	65,500	-13.21	-7.18
2024.03.14	Buy	80,000	-27.04	-19.25
2024.04.29	Buy	83,000	-26.12	-20.24
2024.07.29	Buy	87,000	-28.21	-20.92
2024.10.30	Buy	90,000	-33.19	-26.67
2025.04.09	Buy	88,000	-19.50	7.39
2025.07.09	Hold	94,000	-1.46	-3.40
2025.07.28	Hold	98,000	-11.71	-1.63
2025.11.14	Buy	109,000		

우리금융지주 (316140)



투자의견 변동내역

일 시	2024.01.04	2024.02.07	2024.03.14	2024.04.12	2024.05.07	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	17,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
일 시	2024.07.26	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11	2024.12.05	2025.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	20,000	20,000	21,000	21,000	21,000	21,000
일 시	2025.02.10	2025.02.28	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	21,000	21,000	22,500	22,500	22,000	22,000
일 시	2025.04.28	2025.05.07	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격	22,000	22,000	22,000	22,000	24,000	24,000
일 시	2025.08.29	2025.10.10	2025.10.30	2025.11.14		
투자의견	Hold	Hold	Hold	Buy		
목표가격	24,000	24,000	27,500	33,000		

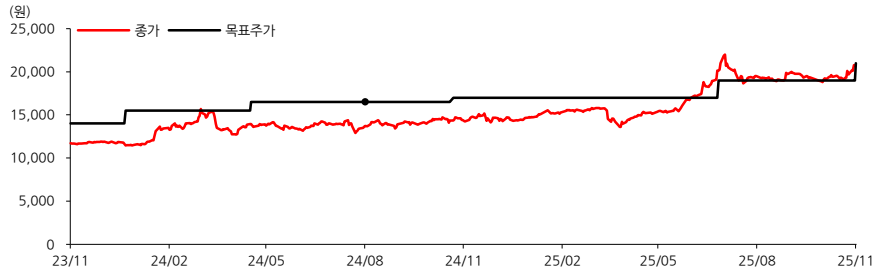
목표주가 변동 내역별 괴리율 (우리금융지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Buy	17,000	-23.01	-13.24
2024.02.07	Buy	18,000	-19.86	-15.06
2024.07.26	Buy	20,000	-20.84	-14.60
2024.10.28	Buy	21,000	-23.36	-17.05
2025.03.17	Buy	22,500	-26.39	-24.76
2025.04.09	Buy	22,000	-12.80	15.45
2025.07.09	Hold	24,000	5.73	-1.67
2025.10.30	Hold	27,500	-5.06	-1.82
2025.11.14	Buy	33,000		

Compliance Notices

기업은행 (024110)



투자의견 변동내역

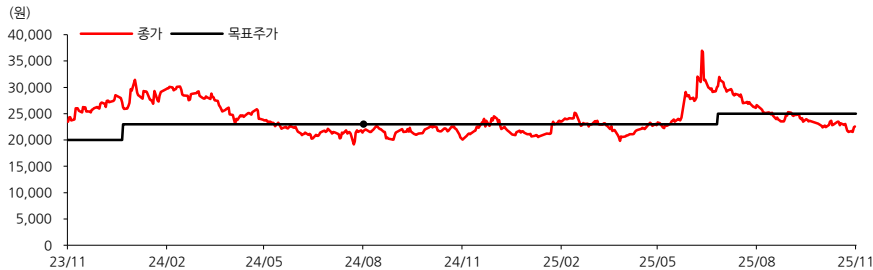
일 시	2016.08.12	2024.01.04	2024.04.15	2024.04.30	2024.07.01	2024.10.04
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		15,500	15,500	16,500	16,500	16,500
일 시	2024.11.04	2024.11.11	2025.01.07	2025.02.11	2025.03.17	2025.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold	Buy
목표가격	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
일 시	2025.07.09	2025.10.10	2025.11.14			
투자의견	Hold	Hold	Hold			
목표가격	19,000	19,000	21,000			
일 시						
투자의견						
목표가격						

목표주가 변동 내역별 괴리율 (기업은행)

•괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Buy	15,500	-14.25	1.29
2024.04.30	Buy	16,500	-15.81	-10.79
2024.11.04	Buy	17,000	-9.68	18.53
2025.07.09	Hold	19,000	3.11	-1.84
2025.11.14	Hold	21,000		

카카오뱅크 (323410)



투자의견 변동내역

일 시	2024.01.04	2024.02.07	2024.04.15	2024.05.08	2024.07.01	2024.08.08
투자의견	Sell	Sell	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2024.10.04	2024.11.06	2024.11.11	2025.01.07	2025.02.06	2025.04.09
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2025.05.07	2025.07.09	2025.08.06	2025.10.10	2025.11.06	2025.11.14
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	23,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
일 시						
투자의견						
목표가격						

Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (카카오뱅크)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Sell	23,000	3.59	-16.61
2025.01.07	Hold	23,000	3.76	60.87
2025.07.09	Hold	25,000		

BNK금융지주 (138930)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.07.09	2025.08.01
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격		김도아	13,500	12,500	13,000	14,000
일 시	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14			
투자의견	Hold	Buy	Hold			
목표가격	14,000	16,500	17,500			
일 시						
투자의견						
목표가격						

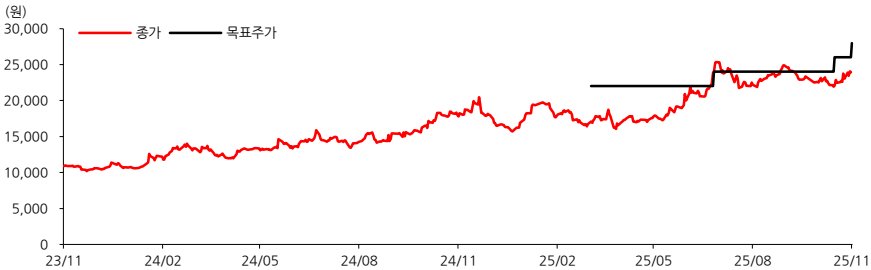
목표주가 변동 내역별 괴리율 (BNK금융지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	13,500	-22.79	-17.78
2025.04.09	Buy	12,500	-11.11	15.20
2025.07.09	Hold	13,000	17.02	11.00
2025.08.01	Hold	14,000	3.94	-1.36
2025.11.03	Buy	16,500	-9.67	-5.33
2025.11.14	Hold	17,500		

Compliance Notices

JB금융지주 (175330)



투자의견 변동내역

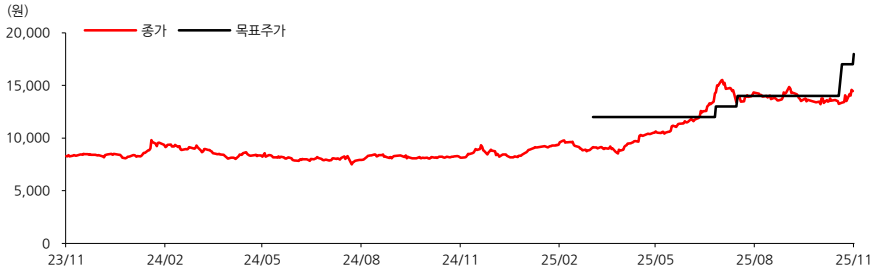
일 시	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.04.25	2025.07.09	2025.10.10
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격	김도하	22,000	22,000	22,000	24,000	24,000
일 시	2025.10.29	2025.11.14				
투자의견	Buy	Hold				
목표가격	26,000	28,000				
일 시						
투자의견						
목표가격						

목표주가 변동 내역별 괴리율 (JB금융지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	22,000	-15.76	8.41
2025.07.09	Hold	24,000	-2.85	5.63
2025.10.29	Buy	26,000	-11.09	-7.50
2025.11.14	Hold	28,000		

iM금융지주 (139130)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김도하	12,000	12,000	12,000	12,000
일 시	2025.04.29	2025.07.09	2025.07.29	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy
목표가격	12,000	13,000	14,000	14,000	17,000	18,000
일 시						
투자의견						
목표가격						

Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (iM금융지주)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	12,000	-12.45	18.67
2025.07.09	Hold	13,000	13.69	3.00
2025.07.29	Hold	14,000	-1.09	6.14
2025.11.03	Buy	17,000	-18.27	-14.18
2025.11.14	Buy	18,000		

종목 투자등급

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~-+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

산업 투자의견

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중

(기준일: 2025년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Horizontal lines for memo content.



Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Handwriting practice area with 20 horizontal dotted lines.



한화투자증권 리.서.치.센.터



리서치센터장

박영훈

Energy

02.3772.7614

houn0715@hanwha.com

[투자전략팀]

박승영	팀장	투자전략	3772-7679	park.seungyoung@hanwha.com
안현국	수석연구위원	퀀트	3772-7646	hg.ahn@hanwha.com
김수연	연구위원	시황	3772-7628	sooyeon.k@hanwha.com
임혜윤	연구위원	경제	3772-7728	hylim@hanwha.com
김성수	책임연구위원	채권	3772-7616	sungsoo.kim@hanwha.com
최규호	책임연구위원	경제	3772-7720	choi.gh@hanwha.com
한시화	연구위원	차익거래	3772-7737	shhan1229@hanwha.com

[기업분석팀]

김소혜	팀장	인터넷/게임/미디어	3772-7404	sohye.kim@hanwha.com
김성래	수석연구위원	자동차/부품	3772-7751	sr.kim@hanwha.com
송유림	수석연구위원	건설/건자재/유틸리티	3772-7152	yurim.song@hanwha.com
박세연	수석연구위원	ESG	3772-7406	shannon@hanwha.com
김도하	연구위원	은행/보험	3772-7479	doha.kim@hanwha.com
김광진	연구위원	반도체	3772-7583	kwangjin.kim@hanwha.com
한유정	연구위원	음식료/화장품	3772-7693	yujung.han@hanwha.com
이진협	연구위원	유통/의류	3772-7638	jinhyeob.lee@hanwha.com
엄수진	연구위원	ESG	3772-7407	sujineom@hanwha.com
박수영	책임연구위원	엔터/레저/운송	3772-7634	suyoung.park.0202@hanwha.com
이용욱	책임연구위원	에너지/화학/2차전지	3772-7635	yw.lee@hanwha.com
배성조	책임연구위원	조선/방산/우주/기계	3772-7611	seongjo.bae@hanwha.com
권지우	연구위원	철강	3772-7689	jiwoo.kwon@hanwha.com
고예진	연구위원	반도체/에너지/화학/2차전지/음식료/화장품/엔터/레저/운송 RA	3772-7701	yejinko@hanwha.com
김나우	연구위원	인터넷/게임/미디어/유통/의류/방산/우주/기계/은행/보험 RA	3772-7710	now.kim@hanwha.com
김예인	연구위원	ESG/건설/건자재/유틸리티/자동차/부품 RA	3772-8420	yein.kim@hanwha.com

[글로벌리서치팀]

한상희, CFA	팀장	해외주식	3772-7695	sanghi.han@hanwha.com
임해인	책임연구위원	미국주식//자산배분	3772-7799	haein.lim@hanwha.com
박유진	연구위원	중국주식	3772-8217	yujin.park@hanwha.com
박제인	연구위원	해외/중국/신흥국/미국주식 RA	3772-7380	jane8314@hanwha.com

[디지털자산리서치팀]

박영훈	팀장	Energy	3772-7614	houn0715@hanwha.com
김유민	책임연구위원	대체자산	3772-7392	yumin.kim@hanwha.com

본 · 지점망

서울

본 사	02) 3772-7000	노 원 지 점	02) 931-2711
강 남 W M 센 터	02) 6975-2000	목 동 W M 센 터	02) 2654-2300
갤러리아WM센터	02) 3445-8700	송 파 지 점	02) 449-3677
금융플라자63지점	02) 308-6363	영 업 부	02) 3775-0775
금융플라자시청지점	02) 2021-6900	중 앙 지 점	02) 743-7311

인천/경기

분 당 W M 센 터	031) 707-7114	일 산 지 점	031) 929-1313
송 도 I F E Z 지 점	032) 851-7233	평 촌 지 점	031) 381-6004
신 갈 지 점	031) 285-7233	평 택 지 점	031) 652-8668
안 성 지 점	031) 677-0233		

대전/충청

공 주 지 점	041) 856-7233	타 임 월 드 지 점	042) 488-7233
천 안 지 점	041) 563-2001	홍 성 지 점	041) 631-2200
청 주 지 점	043) 224-3300		

광주/전라

광 주 지 점	062) 713-5700	전 주 지 점	063) 710-1000
순 천 지 점	061) 724-6400		

제주

제 주 지 점	064) 800-7500
---------	---------------

대구/경북

대 구 W M 센 터	053) 741-3211	영 천 지 점	054) 331-5000
문 경 지 점	054) 550-3500	포 향 지 점	054) 231-4111
영 주 지 점	054) 633-8811		

부산/울산/경남

거 창 지 점	055) 943-3000	언 양 지 점	052) 262-9300
마 린 시 티 지 점	051) 751-8321	창 원 지 점	055) 285-2211
부 산 지 점	051) 465-7533	거 제 브 랜 치	055) 730-0400
울 산 W M 센 터	052) 265-0505		



한화투자증권

본사 02) 3772-7000 (대) 서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)
고객지원센터 080-851-8282 주문전용 080-851-8200 ARS 080-852-1234