

은행업

박혜진
권용수RAhyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

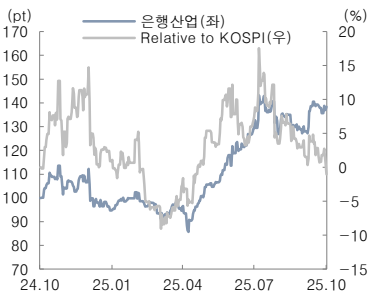
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
KB금융	Buy	132,000원
신한지주	Buy	80,000원
하나금융지주(★)	Buy	110,000원
우리금융지주(★)	Buy	30,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3%	7.0%	43.1%	38.3%
상대수익률	-4.2%	-7.9%	0.6%	-1.0%



가계대출규제의 역설

- 무탈한 3분기, 마진 방어 잘 되고 비이자이익도 양호
- 최근 은행 주도 대규모 IB딜 소식에 주목, 인수금융 위주 활발
- ELS 과징금 당초 전망보다 감소할 듯, 건조한 이익 레벨 유지

무탈한 3분기, 4대 금융지주 컨센서스 부합 전망

커버리지 4대 금융지주 3분기 순이익은 컨센서스 5조원에 부합할 전망. 은행 마진이 예상보다 상당히 잘 방어되고 있고 원화대출 성장도 6.27 부동산 대책 발표로 몰렸던 수요가 실질적 기표되어 예상을 상회하였으며 대손비용이 감소하고 비이자이익도 2분기 만큼은 아니나 여전히 양호한 데 기인

기준금리 인하에도 마진은 선전, 대출규제의 역설

4대 시중은행의 마진이 예상보다 선전. 커버리지 평균 오히려 상승할 것으로 전망하는데 최근 모든 은행의 RWA관리가 핵심인 바 저수익 여신 관리 등 포트폴리오 조정 영향도 있을 것이나 기준금리가 올해 들어 벌써 50bp 인하였음에도 포트폴리오 조정만으로 마진을 방어하기에는 한계가 있을 것으로 추정. 우리는 이 같은 원인이 가산금리 조정에 있다고 파악하며 실제로 지난 2년간 은행의 가산금리는 소폭 상승하였음

이는 가계대출 규제의 역설이기도 한데, 강도 높은 대출 규제가 2년넘게 이뤄지고 있어 은행들은 가격경쟁을 할 필요가 없기 때문. 가감금리 조정이 있긴하나 실질적 대출금리는 지난 2년간 하락폭이 제한적이었고, 이는 가산금리가 상승한 데 기인. 따라서 커버리지 평균 NIM은 전 분기 대비 1bp 상승할 것으로 예상되며 우리금융지주의 경우 3bp 이상 상승할 가능성도 존재. 우리금융지주는 지난 3분기부터 RWA규모가 8조원 이상 감소하여 커버리지 가운데 가장 적극적인 위험자산 관리를 보여주고 있는데 당 분기에도 여신 포트폴리오 조정이 비약적으로 이뤄져 마진 개선 폭이 가장 큰 것으로 예상

증권 선전으로 비이자이익도 양호, 최근 은행주도 거액 IB딜 호황

2분기 만큼은 아니지만 3분기도 비이자이익은 양호. 7월부터 거래대금 감소 추세였으나 대주주 양도세 기준이 50억원으로 원복되며 다시 증가. 따라서 증권 실적이 여전히 견조하고 신탁, 펀드, 방카 등 수수료 수익도 양호. 다만 금리, 지수, 환율이 2분기만큼의 우호적인 환경은 아니었기에 환차익, 매매평가손익은 분기 대비 감소 예상. 최근 은행 주도 거액 IB딜 유치가 치열. 상반기 금액 기준 KB국민은행이 2.86조원으로 선두를 차지하였는데, 3분기에도 4대 시중은행 딜 소식이 활발. 대부분 리파이낸싱 위주 거액 딜을 다수 유치하였는데 KB증권과 우리은행이 초대형 딜이었던 1.2조원 규모의 한남 2구역 재개발 관련 이주비/사업비 대출 금융기관으로 선정. 우리은행은 이와 더불어 판교 테크원타워 선순위 담보대출 금융주선(1.28조원) 예정. 이에 따라 은행들의 IB관련 수수료 및 이자이익이 견조한 수준이 유지되고 있음

원화대출은 회사별로 분기대비 0.4%~1.8% 증가 예상하는데 정책대출이 대부분. RWA관리에 만전을 기하고 있는 우리은행은 당 분기에도 대출 성장률은 가장 낮을 것으로 전망

ELS관련 과징금 크게 경감 될 듯, 은행당 몇 백억원 수준 전망

금소법 시행령과 감독규정이 개정되며 홍콩 ELS과징금에 대해 판매수수료가 아닌 투자액으로 확정되었으나 기본 과징금 법정하한이 거래액의 50%에서 1%로 대폭 낮아졌고 여기에 감경사유까지 도입되어 최대 수천억원으로 전망되었던 은행들의 과징금이 크게 감소할 전망. 은행들은 동 사태에 대해 지난해 자율배상(KB 8,000억원, 신한 1,862억원, 하나 1,800억원, 우리 90억원)을 실시하였고, 국민은행이 관련 소송에서 1심 승소함에 따라 당초 수천억원 예상되었던 과징금이 크게 경감될 것으로 예상. 판매액이 가장 많은 국민은행 기준 과징금은 500억원 미만으로 우리는 추정. 안건에 대한 결과가 연내 발표될 것이기 때문에 관련 총당금은 4분기에 반영될 가능성이 큼

ELS를 비롯한 LTV 및 국고채 담합 등 제재 요인 3건, 그리고 생산적금융 관련 은행에 요구되는 사항들이 많음. 관련 내용을 우리는 표3에 정리하였는데 이 가운데 당장 구체적으로 수익에 반영되는 안건은 ELS과징금 및 교육세임. 항목이 워낙 방대하여センチ먼트에 부정적일 수 있으나 대부분 정책지원이 자세히 살펴보면 은행의 수익성을 훼손하지 않는 합리적이고 일반적인 것들이 많아 과도한 우려는 지양할 필요성 존재

3분기에도 CET1비율은 소폭 상승 가능, 우리금융지주에 주목

환율이 전 분기 대비 45원 상승하여 CET1비율 0.55~0.73bp하락 요인이나 3분기 자본비율 훼손 요인이 거의 없어 경상적 이익 증가로 소폭 상승할 것으로 예상. 우리금융지주는 7월 1일 동양 및 ABL생명 자회사 편입 완료하였는데, 영업권 및 योग매수차익을 제외한 CET1비율 영향도는 -24.5bp로 추정. 다만 지난 3분기부터 감축하기 시작한 RWA가 당 분기에도 대출 포트폴리오 조정에 따라 감소하여 CET1비율은 오히려 상승할 것으로 전망. 우리는 동사의 3분기말 CET1비율을 2분기 대비 15.2bp 상승한 12.97%로 추정

은행 수익성 훼손 우려 적어 배당 기대감 여전히 유효, 비중확대 유지

은행업에 대한 산업 투자 의견 비중확대 유지. 제재 및 생산적 금융 동참으로 수익성 훼손에 대한 우려 존재하나 전술했듯 관련 영향은 크지 않을 전망. 따라서 환원에 대한 기대는 여전히 유효하기 때문에 은행주에 대한 긍정적인 관점 유지. 최선호주는 3분기 추가 자사주 매입 기대가 존재하는 하나금융지주, 보험사 편입 이후에도 우수한 CET1관리가 돋보일 우리금융지주 추천

표 1. 커버리지 4 대금융지주 3분기 실적 전망 (단위: 십억원)

	3Q24	2Q25	3Q25E	컨센서스	컨센서스 대비	QoQ	YoY
신한지주	1,239	1,549	1,398	1,351	3.5%	-9.7%	12.9%
KB 금융	1,614	1,738	1,653	1,557	6.2%	-4.9%	2.4%
하나금융지주	1,157	1,173	1,085	1,059	2.4%	-7.6%	-6.2%
우리금융지주	904	935	770	899	-14.3%	-17.6%	-14.8%
계	4,913	5,395	4,906	4,998	-1.8%	-9.1%	-0.1%

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

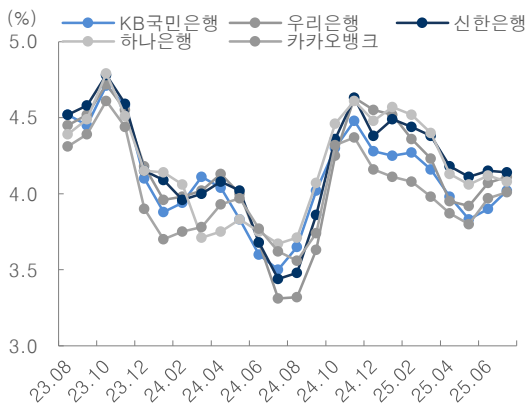
표 2. 은행 NIM 및 지주 CET1 비율 추이

(단위: %, bp, %p)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
NIM 은행 기준	신한은행	1.64	1.60	1.56	1.52	1.55	1.55	1.55	0.0	-1.0
	국민은행	1.87	1.84	1.71	1.72	1.76	1.72	1.72	0.0	1.0
	하나은행	1.55	1.46	1.41	1.46	1.48	1.47	1.49	2.0	8.0
	우리은행	1.50	1.47	1.40	1.40	1.44	1.43	1.46	3.0	6.0
	평균	1.75	1.71	1.65	1.65	1.67	1.66	1.67	1.2	2.2
CET1 비율	신한지주	13.09%	13.05%	13.13%	13.03%	13.27%	13.59%	13.60%	0.5	47.1
	KB 금융	13.40%	13.59%	13.85%	13.53%	13.67%	13.74%	13.75%	1.1	-10.0
	하나금융지주	12.89%	12.79%	13.17%	13.13%	13.23%	13.39%	13.39%	0.2	22.1
	우리금융지주	11.95%	12.00%	11.95%	12.13%	12.45%	12.82%	12.97%	15.2	102.2
	평균	12.83%	12.86%	13.02%	12.96%	13.16%	13.39%	13.43%	4.2	40.4

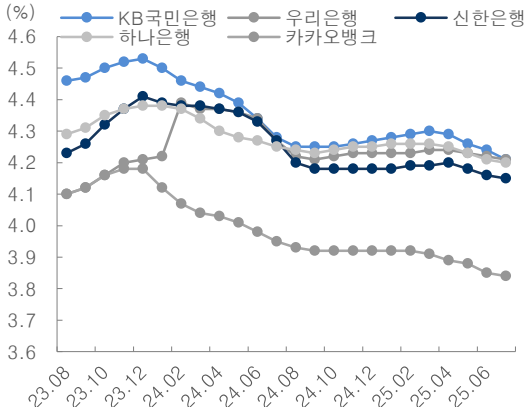
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 1. 분할상환방식 주담대 대출금리_신규취급액 기준



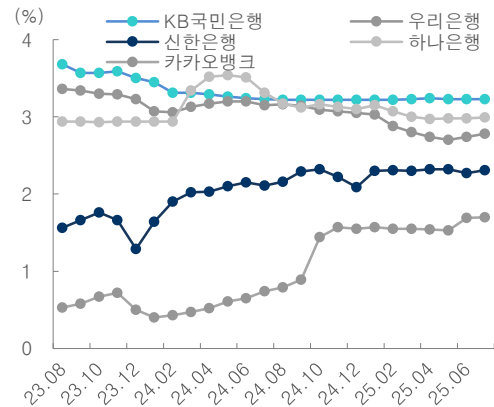
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

그림 2. 분할상환방식 주담대 대출금리_잔액 기준



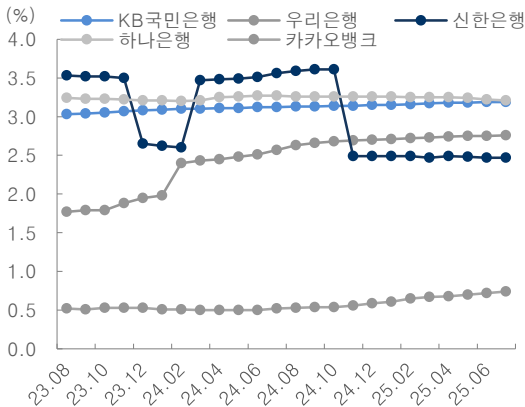
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

그림 3. 분할상환방식 주담대 가산금리_신규취급액 기준



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

그림 4. 분할상환방식 주담대 가산금리_잔액 기준



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

표 3. 금융권 제재 및 상생금융 요구 리스트

업종	구분	내용
은행	LTV 담합	- 제재대상: 국민, 신한, 하나, 우리 / 예상 과징금 최대 2조원 - 공정거래위원회 소관 - 공정위는 2024년 1월 제재대상 은행들이 7,500건의 LTV 정보를 사전 공유했다는 의견서 제출, LTV 수준을 낮춰 금융 소비자의 대출액이 감소했기 때문에 소비자의 선택권이 침해당했다는 판단 - 과징금 부과될 경우 운영리스크로 판단, 위험가중치 500% 이상 반영, RWA 최대 10조원 증가 가능, 모두 한번에 반영되며 10년 경과 후 소멸
은행, 증권	홍콩 ELS 보상	- 제재대상: 국민(8.2조원), 신한(2.4조원), 농협(2.1조원), 하나(2.1조원), 우리(413억원) - 금융위원회 소관 - 수수료수익 기준이 아닌 매출액 기준 보상액 산정 논란, 다만 은행권은 자율배상 실시하여 영향 크지 않을 것으로 전망
은행, 증권	국고채 입찰 담합	- 제재대상: 은행(국민, 기업, 농협, 신한, 하나, 제일, 크레디아그리콜) / 증권(교보, 대신, DB, 미래, 삼성, 신한, 한국, KB, 농협, 메리츠, 키움) - 공정거래위원회 소관 - 매출액 기준 76조원, 매출액 10~15% 과징금 부과 검토 중 - 평균 120여개의 응찰금리 중 일부가 담합했다는 공정위측의 입장, 그러나 교환된 호가는 10개 미만으로 전체 시장에 영향을 미치지 어려운 구조
은행	RWA 최저한도 상향	- 코로나 19 사태, 러-우 전쟁 등에 따른 경기침체 우려로 이행 시기가 유예되었던 바젤Ⅲ 관련 위험가중자산 최저한도가 내년부터 단계적으로 상향 - 은행은 금융당국이 승인한 내부모형으로 산출한 RWA와 표준방법으로 산출한 RWA에 최저한도를 곱한 것을 비교해 둘 중 더 큰 값을 최종 RWA로 산출 - 표준방법 위험가중자산 최저한도를 현행 60% → '26년 65% → '27년 70% → '28년 72.5%로 단계적 상향 - 이에 따라 은행 RWA 증가 및 자본비율 하방 압력 증가
보험	보험사 할인을 현실화 방안	- 보험부채 할인율 현실화 속도를 조절하되, 듀레이션 갭 기준을 마련해 금리 리스크 관리 기조 유지 예정 - 최종관찰만기(LLP, Last Liquid Point): 올해 1월부터 20년→30년으로 확대할 계획이었으나 23년으로 줄이고 '27년까지 3년에 걸쳐 단계적으로 30년 확대 - 장기선도금리(LTFR, Long Term Forward Rate): 실질이자율 장기평균+물가상승률(기대인플레이션율)로 산정, 관찰기간 이상의 추정금리, '24년 4.55%에서 '25년 초 4.3%로 -25bp 인하, 매년 25bp 인하 예정 - 유동성프리미엄: (LP, 무위험 금리에 가산하는 요소, 총 위험 스프레드에서 계약과 관련없는 신용스프레드 차감) 91bp→49bp로 42bp 하락
보험	기본자본 킥스비율 규제	- 보험업계 우려를 감안해 충분한 준비 기간 부여하는 연착륙 방안 검토
공통	교육세율 인상	- 26년부터 매출 1조 원을 초과하는 금융사를 대상으로 교육세율을 기존 0.5%에서 1.0%로 2배 높이는 교육세법 개정안 국무회의 통과 - 현행 4대 금융지주 평균 1,000억원, 보험 대행사 기준 200~250억원, 증권 150~200억원 부과, 보험은 현금 유출액이므로 BEL 증가, CSM 감소요인으로 작용, 상각연수는 6년 추정
은행	관세대응지원	- 9월 3일 발표 - 5대 금융(KB, 신한, 하나, 우리, NH) '26년까지 총 95조원 지원 (연초~8월 말 약 45조원 공급) - 지난 4월 5대 금융이 내놓았던 422조원의 2배가 넘는 금액 - 금융지원상품은 금리부담 경감, 수출공급망 지원, 금리부담 경감, 혁신성장 지원, 대기업 상생대출 등 다양하게 구성
은행	배드뱅크	- 정부는 9월 중 한국자산관리공사 산하에 배드뱅크 설립 후 연체 채권 매입 시작 방침 - 7년 이상 연체된 5,000만원 이하 무담보 채권을 평균 5% 수준의 매입가로 일괄 매입 예상 - 배드뱅크 설립에 8,000억원의 예산 책정, 이중 4,000억원은 추가경정예산, 4,000억원은 금융권 출연금을 통해 마련 - 업권별 출연금 분담 비율은 금융권 내 자율 논의 중
은행	국민성장펀드	- 첨단전략산업기금 75조원+민간연기금금융회사국민 75조원 총 150조원 이상의 국민성장펀드 조성 예정 - 25.08.27 한국산업은행 내에 첨단전략산업기금 신설하고 수권자본금을 상향(30 → 45조원)하는 한국산업은행법 개정안 국회 본회의 통과 - 인공지능, 반도체, 바이오, 백신, 방산, 로봇, 수소, 이차전지, 디스플레이, 미래차 등 10개 첨단산업 및 관련기업에 집중 지원 - 첨단전략산업기금은 3개월 준비기간 거쳐 연내 출범 예정, 이를 마중물로 민간금융권 및 연기금 등의 자금과 연계투자하는 '국민성장펀드' 예정

은행	석유화학 구조조정 금융지원	- 금융당국은 앞서 8월 5대 시중은행 등을 소집해 구조조정에 나서는 석유화학기업 차입금 회수를 당분간 자제하고 대출금리 인하 혜택을 주는 내용의 협력을 요청 - 기업·대주주의 자구노력과 사업재편 계획 타당성이 인정되는 경우 '채권금융기관 공동 협약'을 통해 지원하기로 협의 - 기업이 협약에 따라 금융 지원 신청 시 '기존 여신 유지'를 원칙으로, 구체적인 내용이나 수준은 기업-채권금융회사 간 협의에 따라 결정
은행	상생금융지수 도입	- 은행의 중소기업 금융을 수치화해 공개 - 26년 상반기부터 중소기업 대출 상위 은행에 단계 적용 예정 (기업·국민·하나·신한·우리·농협) - 평가 항목은 대출 규모·조건 개선·혁신금융 등 실적(60%)과 금리만기관계형 금융 등 체감도(40%)로 구성
보험	무상보험	- 전 보험사가 MOU 체결하고 상생기금 조성 - 총 300억원(생보 150억원+손보 150억원) 규모, 3년간 운영 - 소상공인 회복, 저출산 극복 위한 6개+@ 대표상품을 선정해 보험료 전액 지원(무상가입) 1) 신용보험, 2) 상해보험, 3) 기후보험, 4) 풍수해보험, 5) 화재보험, 6) 다자녀 안심보험
은행	소상공인 금융지원 방안	1. 소상공인 신규자금 금융지원 방안 - 기존·신보 맞춤형 특별자금 10조원 - 성실 상환자 대상으로 금리는 낮추고, 한도는 높여 최고수준 우대 제공. 재정지원 없이 정책 금융기관 자체 노력만으로 진행 - 창업 지원(2조원), 성장 지원(3.5조원), 경영애로 해소(4.5조원)으로 구성 - 25년 10월까지 순차적으로 신규 프로그램 출시 2. 소상공인 금융비용 부담 완화 개선방안 - 대출 갈아타기 확대: 은행권 신용대출 중심으로 개인사업자 대출 갈아타기 서비스 우선 도입. 단계적으로 참여업권(2금융권) 및 대상상품(보증·담보) 확대 검토 - 금리인하요구권 실효성 제고: 마이데이터 사업자(AI Agent)를 활용한 금리인하요구권자동화 평가 대응권 활성화, 불수용 사유 안내 구체화, 비대면 신청 확대 등 신청편의 제고 - 중도상환수수료 개편방안 확대: 농협, 새마을금고 등 지역 내 대출규모가 큰 상호금융권까지 중도상환수수료 개편방안 확대 적용 3. 은행권 폐업지원 강화 방안 - 폐업지원 대환대출 대상기간 확대(실행일 24.12.22 이전 대출 → 25.06.30 이전 대출) - 보증부대출 보증기한 확대(7년 → 15년), 차주 보증료 전액 지원 - 복수사업장 일괄 폐업 시, 모든 사업장의 사업자 대출에 대해 지원 시행 (기존에는 하나의 사업장에만 지원) - 현장 점검을 통해 이번 방안을 포함한 약 50건의 과제 발굴. 금융위 내 전담조직 구축해 끝까지 챙길 예정

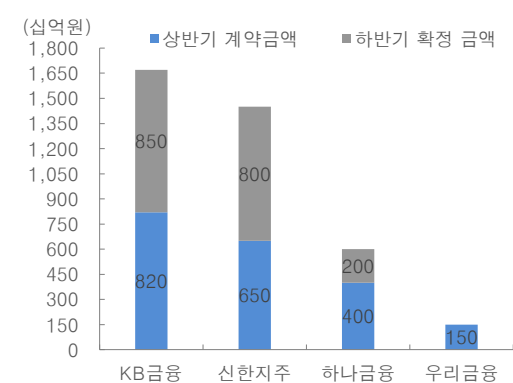
자료: 금융위원회, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 4. 은행 및 은행 계열 증권사 인수금융 및 기타 IB 주요 딜 (단위: 십억원)

순위	주관사	1H25 금액	내용	3Q25 내용
1	KB 국민은행	2,860.4	6 건 (SK 실더스, 쌍용씨앤이 리파이낸싱 / SK 스페셜티 인수금융 등)	잡코리아 리파이낸싱 / 삼화 인수금융(3650 억 원)
2	NH 투자증권	2,414.5	8 건 (에이치라인해운, 대한항공 리파이낸싱 / SK 스페셜티 인수금융 등)	- SK 해운(5720 억원), 잡코리아, 글로벌고메이서 비시스 리파이낸싱 / 남양유업(1300 억원) 인수 금융 - 한화에어로스페이스, 포스코퓨처엠 유상증자 - SK 이노베이션 회사채 발행 - 대한조선 IPO
3	신한은행	1,978.2	5 건 (에어퍼스트, SK 엔펠스 CMP 패드 사업부 문, SK 마이크로웍스 리파이낸싱 / 마곡 원그로브 인수금융(6600 억원)	한국플랜트서비스(1467 억원) 인수금융
4	하나은행	1,871.5	7 건 (에이치라인해운 리파이낸싱 등)	SK 해운(4680 억원), 클래스시스(2840 억원) 리파이낸싱
5	KB 증권	1,586.0	3 건 (SK 실더스, 코엔텍 리파이낸싱 등)	- 씨앤씨인터내셔널(1500 억원) 인수금융 - 한남 2 구역 재개발 이주비·사업비 대출(8025 억원) - SK 이노베이션 회사채 발행 - 포스코퓨처엠, LS 마린솔루션 유상증자 - 대한조선 IPO
6	우리은행	785.2	8 건 (아워홀, 타임교육 인수금융 등)	- 타임교육(390 억원) 인수금융 - 한남 2 구역 재개발 이주비·사업비 대출(4000 억원) - 판교 테크원타워 우선주 및 선순위 담보대출 금융주선(1.28 조원)
7	신한투자증권	675.0	6 건 (SK 마이크로웍스 리파이낸싱 등)	아시아나항공 화물사업부 인수금융
8	하나증권	460.7	5 건 (BMC 리파이낸싱 등)	여기어때(5500 억원) 리파이낸싱
9	NH 농협은행	94.0	1 건 (효성화학 특수가스 부문 인수금융)	-

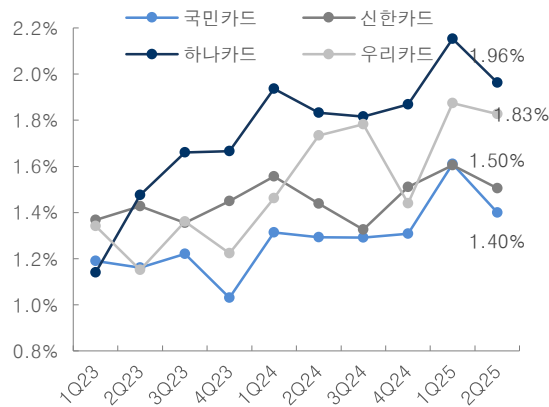
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 5. 커버리지 금융지주 자사주 관련



자료: 각 사, 대신증권 Research Center *하나금융지주는 추가예상금액

그림 6. 커버리지 카드사 연체율 추이



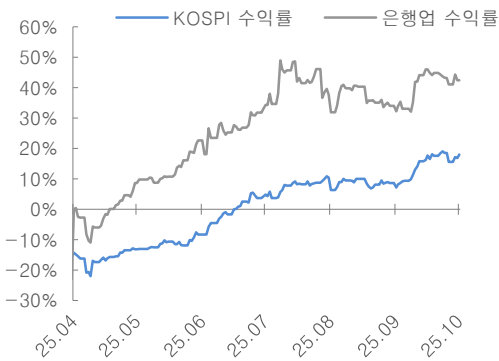
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 7. 원달러 환율 추이



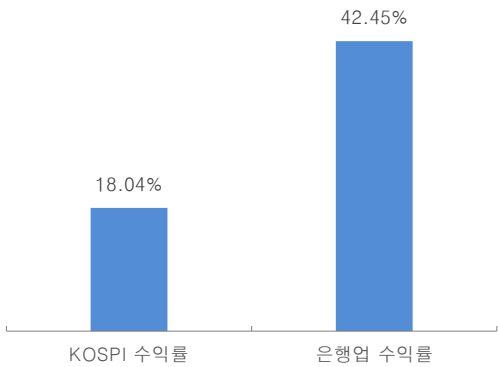
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. 코스피-은행업 4월초 대비 수익률 추이



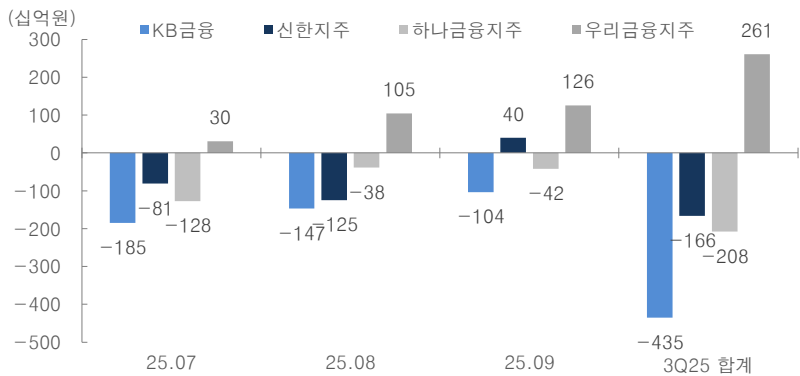
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 9. 코스피-은행업 4월초 대비 수익률



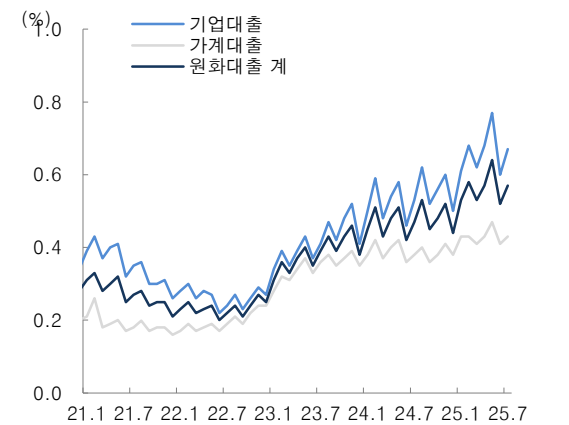
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 10. 커버리지 2025년 3분기 외국인 순매수대금 추이



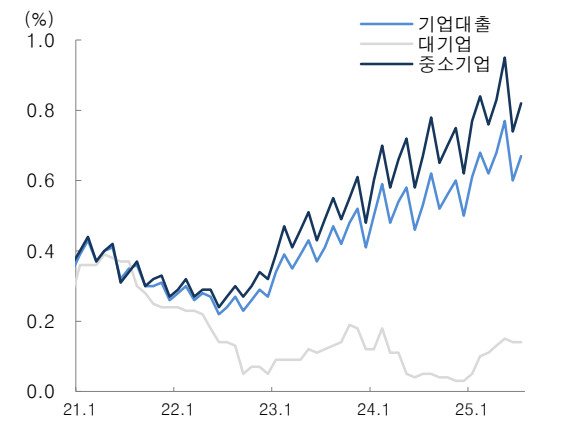
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 원화대출 연체율 추이_전체



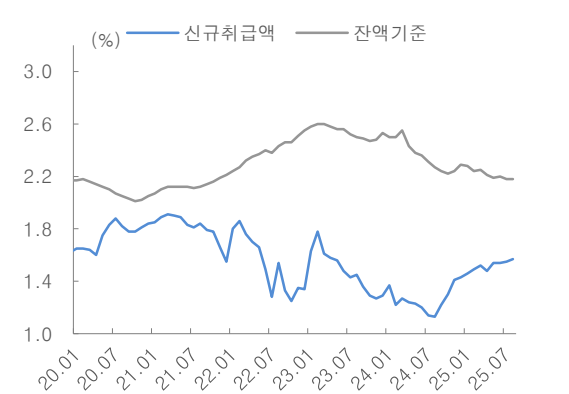
자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

그림 12. 원화대출 연체율 추이_기업



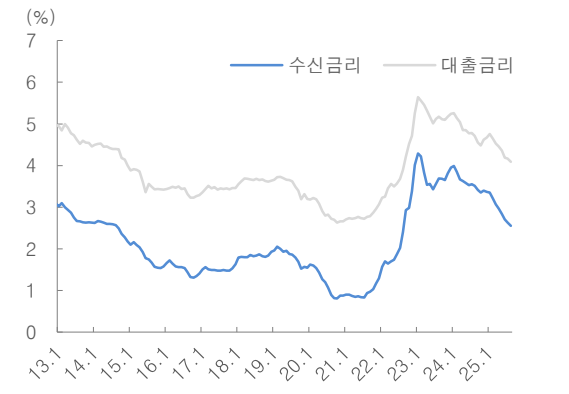
자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

그림 13. 예금은행 가중평균금리 금리차



자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

그림 14. 예금은행 가중평균금리_신규 취급액 기준



자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center

표 5. 국내은행 여신 동향

	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	MoM	YoY
은행 총여신	2,470	2,469	2,489	2,502	2,505	2,511	2,523	0.5%	3.3%
은행 가계대출	1,144	1,145	1,150	1,155	1,162	1,164	1,168	0.4%	3.4%
주택담보대출	908	910	914	918	923	926	930	0.4%	4.5%
가계대출 일반	235	234	235	237	237	237	237	0.1%	-0.5%
은행 기업대출	1,326	1,324	1,339	1,347	1,343	1,346	1,355	0.6%	3.3%
대기업	281	280	287	292	289	289	293	1.3%	6.5%
중소기업	1,045	1,044	1,052	1,054	1,054	1,057	1,062	0.4%	2.4%
SOHO	456	456	456	457	456	457	458	0.2%	0.5%

자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

표 6. 국내은행 수신 동향

(단위: 조원)

	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	MoM	YoY
은행 총수신	2,426	2,438	2,413	2,433	2,460	2,449	2,482	1.3%	4.6%
실세요구불예금	313	324	310	317	327	319	330	3.4%	6.5%
저축성예금	1,716	1,724	1,703	1,723	1,745	1,740	1,761	1.2%	5.4%
정기예금	1,054	1,041	1,042	1,061	1,054	1,064	1,076	1.1%	4.2%
수시입출식	598	618	595	595	623	607	614	1.2%	6.8%
CD+RP+표지어음	64	64	71	67	60	59	63	6.1%	-14.5%
은행채	333	327	329	326	327	331	328	-0.6%	3.0%
핵심예금	910	942	905	912	950	926	944	2.0%	6.7%

자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

표 7. 커버리지 부문별 실적 상세

(단위: 십억원, %, bp)

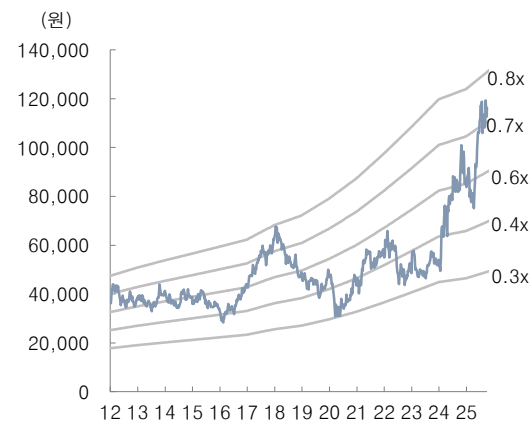
		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
순이자이익	신한지주	2,855	2,910	2,855	2,864	2,837	-0.9%	-0.6%
	KB 금융	3,165	3,304	3,262	3,107	3,130	0.8%	-1.1%
	하나금융지주	2,196	2,184	2,273	2,218	2,225	0.3%	1.3%
	우리금융지주	2,219	2,272	2,252	2,262	2,249	-0.6%	1.3%
	계	10,435	10,669	10,642	10,451	10,441	-0.1%	0.1%
비이자이익	신한지주	828	236	939	1,265	954	-24.6%	15.2%
	KB 금융	1,341	357	1,292	1,431	1,308	-8.6%	-2.5%
	하나금융지주	533	121	663	736	685	-6.8%	28.5%
	우리금융지주	493	176	358	527	379	-28.2%	-23.2%
	계	3,195	890	3,252	3,959	3,326	-16.0%	4.1%
판관비	신한지주	1,489	1,783	1,414	1,486	1,516	2.0%	1.8%
	KB 금융	1,651	2,066	1,606	1,750	1,713	-2.1%	3.8%
	하나금융지주	1,119	1,221	1,143	1,124	1,193	6.1%	6.6%
	우리금융지주	1,057	1,311	1,306	1,173	1,103	-5.9%	4.4%
	계	5,316	6,381	5,469	5,533	5,526	-0.1%	3.9%
대손비용	신한지주	403	603	436	629	422	-32.8%	4.8%
	KB 금융	498	565	656	655	498	-24.1%	-0.1%
	하나금융지주	278	482	304	336	307	-8.9%	10.1%
	우리금융지주	479	463	436	509	569	11.7%	18.7%
	계	1,659	2,113	1,831	2,129	1,795	-15.7%	8.2%
순이익	신한지주	1,239	473	1,488	1,549	1,398	-9.7%	12.9%
	KB 금융	1,614	683	1,697	1,738	1,653	-4.9%	2.4%
	하나금융지주	1,157	513	1,128	1,173	1,085	-7.6%	-6.2%
	우리금융지주	904	426	616	935	770	-17.6%	-14.8%
	계	4,913	2,096	4,929	5,395	4,906	-9.1%	-0.1%
NIM	신한은행	1.56	1.52	1.55	1.55	1.55	0.0	-1.0
은행기준	국민은행	1.71	1.72	1.76	1.72	1.72	0.0	1.0
	하나은행	1.41	1.46	1.48	1.47	1.49	2.0	8.0
	우리은행	1.40	1.40	1.44	1.43	1.46	3.0	6.0
	평균	1.52	1.53	1.56	1.54	1.56	1.3	3.5

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

표 8. Valuation Table

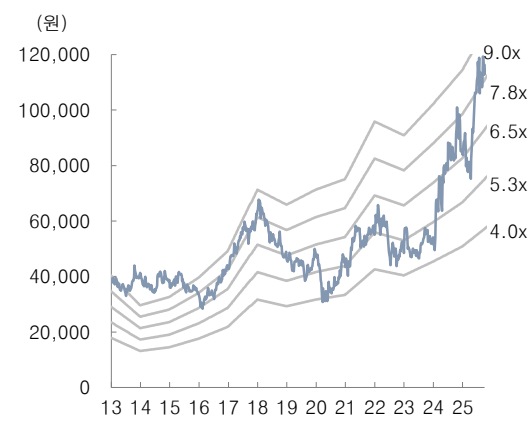
회사명		신한지주	KB 금융	하나금융	우리금융지주
투자의견		Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가(원, 12MF)		80,000	132,000	110,000	30,000
주가		71,400	116,800	88,400	26,050
상승여력		12.0%	13.0%	24.4%	15.2%
시가총액(조원)		34.7	44.6	24.6	19.3
당기순이익	2024	4,518	5,078	3,739	3,086
(십억원)	2025E	5,207	5,835	3,967	3,114
	2026E	5,248	5,547	4,239	3,712
자기자본	2024	56,113	57,889	42,701	34,097
(십억원)	2025E	63,016	60,931	43,943	33,926
	2026E	66,875	63,856	45,727	36,557
총자산	2024	739,741	757,846	637,848	525,753
	2025E	796,823	803,664	663,546	536,475
	2026E	841,106	837,099	698,319	560,326
ROE	2024	8.1	8.8	8.8	9.0
(%)	2025E	8.3	9.6	9.0	9.2
	2026E	7.8	8.7	9.3	10.2
EPS	2024	9,276	13,034	12,631	4,272
(원)	2025E	9,276	14,976	13,403	4,311
	2026E	9,276	14,237	14,322	5,139
DPS	2024	2,160	3,170	3,600	1,200
(원)	2025E	2,280	3,554	4,000	1,170
	2026E	2,320	3,811	4,200	1,280
PER	2024	6.2	5.4	3.3	3.4
(배)	2025E	7.7	7.8	6.6	6.0
	2026E	7.7	8.2	6.2	5.1
BPS	2024	115,675	148,573	144,259	47,208
(원)	2025E	115,675	156,379	148,455	46,972
	2026E	115,675	163,886	154,483	50,614
PBR	2024	0.50	0.47	0.29	0.31
(배)	2025E	0.62	0.75	0.60	0.55
	2026E	0.62	0.71	0.57	0.51

KB 금융 PBR Band



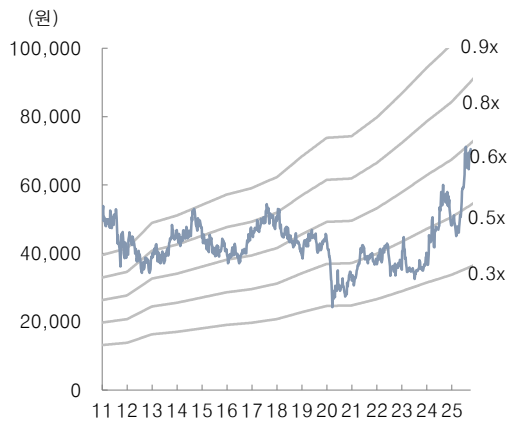
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

KB 금융 PER Band



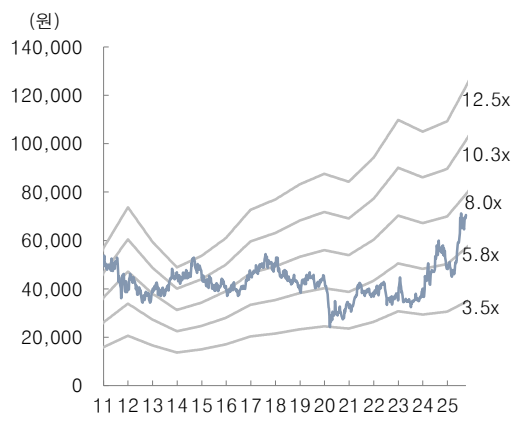
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

신한지주 PBR Band



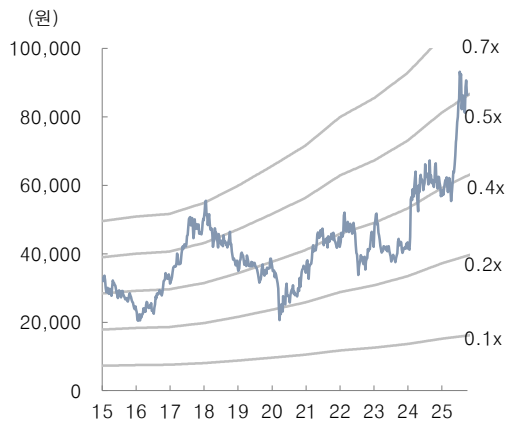
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

신한지주 PER Band



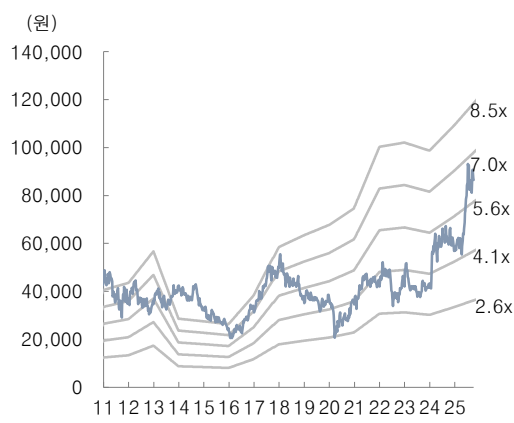
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

하나금융지주 PBR Band



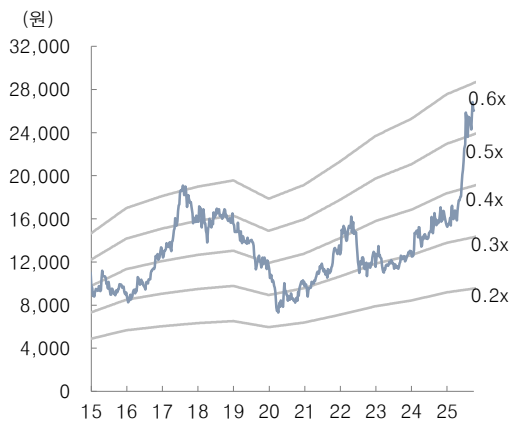
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

하나금융지주 PER Band



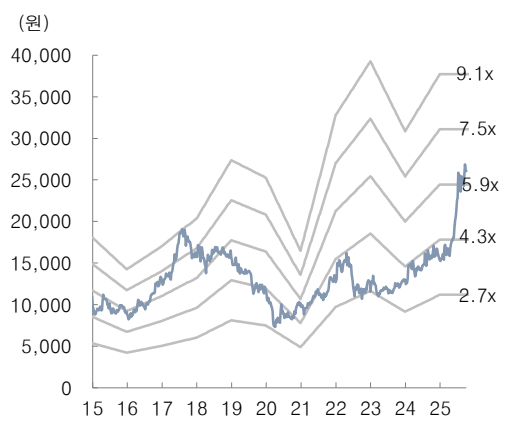
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

우리금융지주 PBR Band



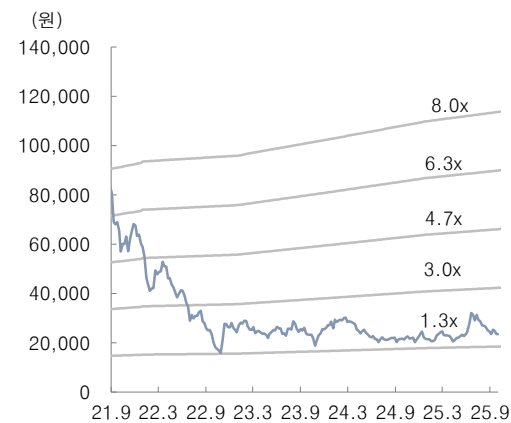
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

우리금융지주 PER Band



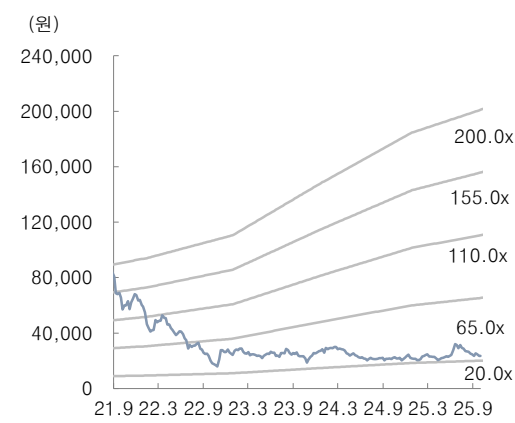
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

카카오뱅크 PBR Band



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

카카오뱅크 PER Band



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

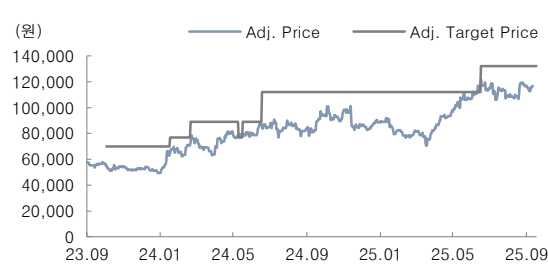
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.8%	10.2%	0.0%

(기준일자: 2025.09.30)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KB금융(105560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



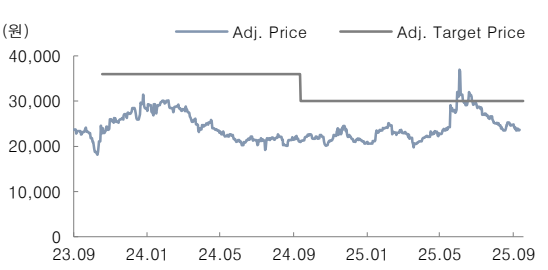
제시일자	25.10.10	25.07.28	25.07.25	25.07.08	25.06.13	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	132,000	132,000	132,000	132,000	112,000	112,000
과리율(평균 %)			(12.13)	(11.81)	(16.19)	(20.48)
과리율(최대/최소 %)			(9.39)	(9.39)	4.38	(0.98)

제시일자	25.04.25	25.04.08	25.03.18	25.03.02	25.02.11	25.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균 %)	(28.97)	(29.22)	(28.86)	(30.23)	(21.39)	(20.59)
과리율(최대/최소 %)	(22.41)	(24.11)	(26.52)	(28.39)	(9.64)	(9.64)

제시일자	24.12.31	24.12.11	24.11.29	24.11.21	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균 %)	(20.46)	(20.30)	(19.66)	(19.76)	(20.57)	(20.79)
과리율(최대/최소 %)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.82)	(9.82)	(9.82)

제시일자	24.10.25	24.10.04	24.10.03	24.09.25	24.09.24	24.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균 %)	(21.52)	(22.63)	(26.33)	(26.33)	(25.87)	(25.80)
과리율(최대/최소 %)	(9.82)	(13.21)	(21.70)	(21.70)	(21.70)	(21.70)

카카오뱅크(323410) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



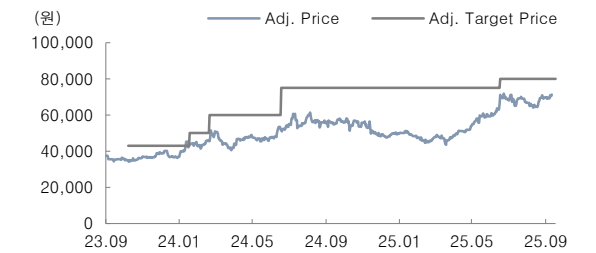
제시일자	25.10.10	25.08.06	25.07.28	25.07.08	25.05.23	25.05.07
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균 %)			(12.78)	(13.24)	(16.14)	(26.74)
과리율(최대/최소 %)			23.33	23.33	23.33	(22.17)

제시일자	25.04.28	25.04.08	25.04.03	25.03.18	25.02.11	25.01.08
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균 %)	(28.71)	(29.74)	(29.56)	(25.37)	(25.52)	(26.76)
과리율(최대/최소 %)	(22.33)	(26.33)	(27.00)	(16.17)	(16.17)	(18.33)

제시일자	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.03	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	36,000
과리율(평균 %)	(26.26)	(26.22)	(26.74)	(27.59)	(27.37)	(40.68)
과리율(최대/최소 %)	(18.33)	(18.33)	(20.00)	(24.50)	(24.50)	(37.09)

제시일자	24.09.24	24.09.05	24.08.07	24.07.30	24.07.23	24.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균 %)	(40.73)	(40.76)	(40.48)	(41.18)	(40.80)	(40.54)
과리율(최대/최소 %)	(37.08)	(37.08)	(37.08)	(38.47)	(38.47)	(38.47)

신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



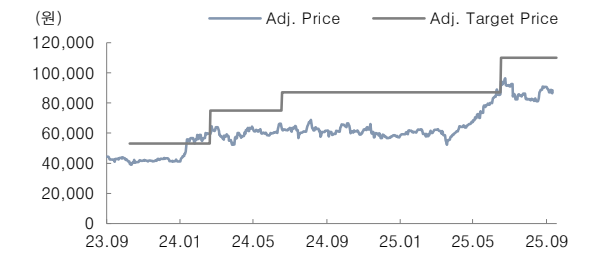
제시일자	25.10.10	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	75,000	75,000
과리율(평균%)			(13.14)	(12.92)	(31.00)	(32.12)
과리율(최대/최소%)			(10.25)	(10.25)	(12.00)	(18.67)

제시일자	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.09	25.01.07	24.12.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(37.15)	(37.16)	(37.61)	(33.32)	(27.31)	(27.13)
과리율(최대/최소%)	(33.67)	(34.73)	(35.20)	(31.87)	(18.13)	(18.13)

제시일자	24.11.21	24.11.16	24.10.25	24.10.04	24.10.03	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(25.97)	(25.53)	(25.46)	(25.33)	(25.46)	(25.46)
과리율(최대/최소%)	(18.13)	(18.13)	(18.13)	(18.13)	(18.13)	(18.13)

제시일자	24.09.24	24.09.05	24.07.30	24.07.26	24.07.09	24.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	60,000
과리율(평균%)	(25.43)	(25.44)	(25.37)	(27.68)	(28.81)	(19.65)
과리율(최대/최소%)	(18.13)	(18.13)	(18.13)	(19.07)	(26.53)	(10.83)

하나금융지주(086790) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



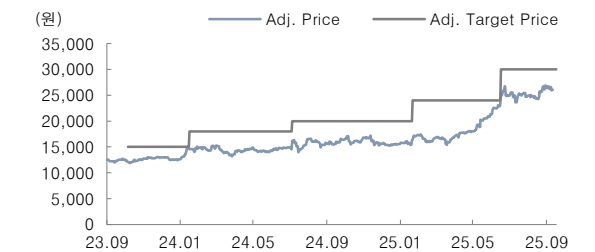
제시일자	25.10.10	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	87,000	87,000
과리율(평균%)			(16.34)	(15.80)	(23.57)	(25.32)
과리율(최대/최소%)			(12.27)	(12.27)	2.18	(4.02)

제시일자	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.09	25.01.07	24.12.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
과리율(평균%)	(31.20)	(30.23)	(30.30)	(31.76)	(29.32)	(29.21)
과리율(최대/최소%)	(28.05)	(28.05)	(28.16)	(28.97)	(20.92)	(20.92)

제시일자	24.11.21	24.11.16	24.10.29	24.10.03	24.09.25	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
과리율(평균%)	(28.63)	(28.59)	(28.52)	(28.29)	(28.74)	(28.46)
과리율(최대/최소%)	(20.92)	(20.92)	(20.92)	(20.92)	(20.92)	(20.92)

제시일자	24.09.05	24.07.30	24.07.09	24.07.01	24.06.07	24.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(28.40)	(28.02)	(28.36)	(20.02)	(20.46)	(20.50)
과리율(최대/최소%)	(20.92)	(20.92)	(26.90)	(11.73)	(13.87)	(13.87)

우리금융지주(316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.10	25.07.31	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	24,000
과리율(평균%)			(15.80)	(15.46)	(15.28)	(24.55)
과리율(최대/최소%)			(10.83)	(10.83)	(10.83)	(2.29)

제시일자	25.04.28	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.26	25.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	24,000	24,000	24,000	24,000	20,000	20,000
과리율(평균%)	(26.04)	(30.76)	(30.54)	(30.45)	(20.73)	(20.65)
과리율(최대/최소%)	(6.04)	(27.42)	(27.42)	(27.42)	(18.00)	(14.00)

제시일자	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.30	24.10.28	24.10.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과리율(평균%)	(20.45)	(20.12)	(20.62)	(20.73)	(20.82)	(20.87)
과리율(최대/최소%)	(14.00)	(14.00)	(14.60)	(14.60)	(14.60)	(14.60)

제시일자	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.07.30	24.07.26	24.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	18,000
과리율(평균%)	(21.77)	(21.80)	(21.81)	(21.75)	(18.35)	(18.00)
과리율(최대/최소%)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)	(18.35)	(17.06)