

은행

총환원을 50%의 시대

- 박혜진 hyejin.park@daishin.com
- 권용수RA yongsu.kwon@daishin.com



은행

- '25년 기준금리가 이미 50bp 인하되었음에도 4대 시중은행의 마진이 예상보다 선전. 이는 가계대출 규제 역설이기도 한데 강도 높은 대출 규제가 2년 넘게 이뤄지고 있어 은행들이 가격경쟁을 할 필요가 없기 때문에 가산금리가 상승, 실질적인 대출금리 하락폭이 제한적이었던데 기인
- 따라서 금리 인하 기조에도 불구하고 '26년 커버리지 평균 NIM은 '25년 대비 -3bp 하락에 그칠 것이며 원화대출 성장 +4% 기록하여 커버리지 5사 합산 이자이익은 45.0조원으로 '25년 대비 +1.7% 증가 전망
- 비이자이익 관련 증권업은 금리 인하 싸이클과 더불어 유동성 확대에 유리한 환경 유지. '25년 실적이 워낙 훌륭했으나 '26년에도 유리한 환경을 바탕으로 견조한 실적 전망
- 리파이낸싱을 중심으로 은행 주도 거액 IB 딜 유치도 활발하게 진행되어 은행들의 자체적인 IB관련 수수료도 견조한 수준 기록할 것으로 기대
- 다만, 보험업은 최근 위험손해율과 자동차보험 손해율 상승세로 인한 보험 손익 부진이 '26년에도 추세 전환 어려울 것으로 판단. 이에 따라 커버리지 5사 합산 비이자이익은 13.2조원으로 '25년 대비 +1.0% 소폭 증가 전망
- 당사 커버리지 은행 중 하나금융지주 제외 미국 상업용 부동산 및 국내 부동산 PF관련 손상차손 및 충당금 적립은 더 이상 없을 것. 꾸준히 오르던 연체율이 '25년 3분기 하락했고 향후 정책적 지원으로 안정화 가능성 높을 것으로 판단, 커버리지 합산 대손비용 '25년 대비 -1.9% 감소 전망
- ELS 등 제재 요인 3건을 비롯해 생산적 금융 관련 은행 요구 사항이 워낙 방대하나 대부분 수익성을 훼손하지 않는 합리적이고 일반적인 것들이 많아 수익성 영향 크지 않을 전망. 따라서 환원에 대한 기대 여전히 유효
- 3차 상법개정, 배당소득분리과세 최고 세율 인하, 고배당 기업 펀드 편입 세제혜택 등 상법개정 기대감도 여전히 유효해 은행업 긍정적인 전망 유지
- 최선호주는 M&A포트폴리오 완성으로 비이자이익이 증가하고, CET1비율 상승하여 총환원을 상승하는 우리금융지주 유지

'26년에도 증익은 계속 된다

은행업종 투자 의견 Overweight 유지, 우리금융지주 최선호주 유지

- '26년에도 '25년과 유사한 환경 지속될 전망. 시중금리가 계속 오르고 있고, 강도 높은 가계대출 규제가 지속되고 있어 대출금리 하락 요인 부재. 마진 방어되어 이자이익은 오히려 증가 전망
- '25년 금리, 환율, 지수 상황이 워낙 좋았기 때문에 사상 최대 비이자이익 달성. 따라서 '25년 수준을 경신하기 쉽지 않을 것으로 예상하나 환경 자체는 '25년과 유사한 기조가 이어져 비이자이익 호황은 지속될 전망. 대손비용은 국내외 부동산 관련 손상차손, 충당금 부담 소멸되어 '25년 대비 감소 전망
- 따라서 '26년 커버리지 은행 5사 합산 이익은 19.8조원으로 '25년 대비 +1.7% 증가 전망. 이에 따라 총환원액 역시 증가 전망. 뿐만 아니라 3차 상법개정, 배당소득분리과세 최고 세율 인하, 고배당 기업 펀드 편입 세제혜택 등 상법개정에 대한 기대감 역시 여전히 유효하여 은행주에 대해 긍정적인 전망을 유지함. 최선호주는 M&A포트폴리오 완성으로 비이자이익이 증가하고, CET1비율 상승하여 총환원율 상승하는 우리금융지주 유지

당사 Universe 은행의 실적 전망 및 투자 의견										(단위: 십억원, %, 배)
종목	카카오뱅크		KB금융		신한지주		하나금융지주		우리금융지주	
투자 의견	Marketperform		Buy		Buy		Buy		Buy	
목표주가	30,000원		132,000원		80,000원		110,000원		30,000원	
현주가 (11/26)	22,000원		124,700원		79,000원		92,900원		26,150원	
Upside	36.4%		5.9%		1.3%		18.4%		14.7%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
이자이익	1,284	1,388	13,059	13,348	11,846	12,023	9,081	9,220	8,937	8,976
비이자이익	400	402	4,524	4,252	3,705	3,717	2,571	2,547	1,889	2,296
순이익	459	507	5,888	5,748	5,425	5,556	4,104	4,328	3,586	3,645
%yoy	4.3%	10.4%	15.9%	-2.4%	0.9%	2.4%	9.8%	5.5%	16.2%	1.6%
ROE	6.9	7.1	9.8	9.0	8.2	7.9	9.2	9.4	10.6	10.1
PBR	1.67	1.55	0.86	0.81	0.50	0.46	0.57	0.55	0.53	0.49
PER	23.98	21.73	8.73	8.95	6.10	5.83	6.17	5.85	4.97	4.89

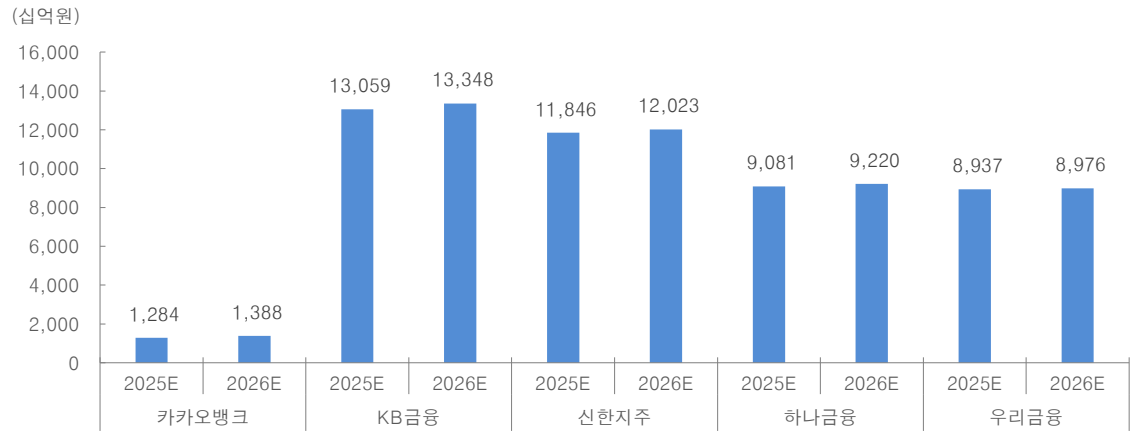
자료 : 대신증권 Research Center

[이자이익] 기준금리 인하에도 마진은 선전, 대출규제의 역설

2년 넘게 지속된 강도 높은 대출 규제, 가격경쟁 부재로 오히려 마진 상승 요인

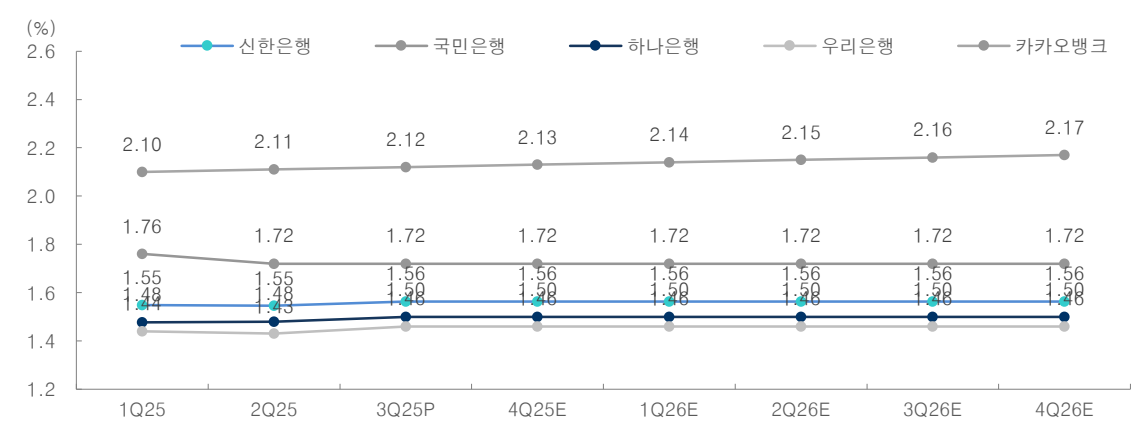
- 최근 4대 시중은행의 마진이 예상보다 선전. 모든 은행의 RWA관리가 핵심인 바 저수익 여신 관리 등 포트폴리오 조정 영향도 있을 것이나 기준금리가 '25년 이미 50bp 인하되었음에도 포트폴리오 조정만으로 마진을 방어하기에는 한계가 있을 것으로 추정
- 우리는 해당 원인이 가산금리 조정에 있다고 파악. 이는 가계대출 규제의 역설이기도 한데 강도 높은 대출 규제가 2년 넘게 이뤄지고 있어 은행들이 가격경쟁을 할 필요가 없기 때문. 실질적 대출금리는 지난 2년간 하락폭 제한적이었고, 이는 가산금리가 상승한데 기인
- 따라서 금리 인하 기조에도 불구하고 커버리지 평균 NIM은 '25년 대비 -3bp 하락에 그칠 것으로 전망. 규제와 더불어 은행 모두 RWA관리에 집중하고 있어 원화대출 성장은 +4%, 커버리지 5사 합산 이자이익은 45.0조원으로 '25년 대비 +1.7% 증가 전망

커버리지 은행 이자이익 전망



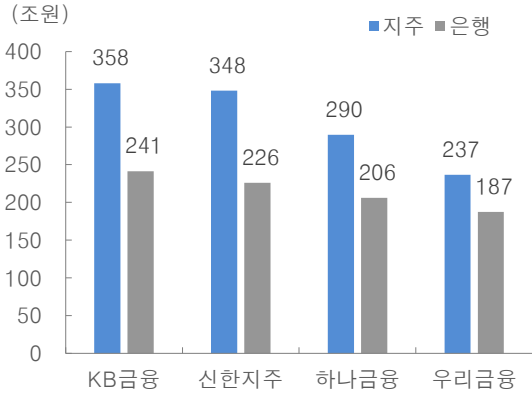
자료: 각사, 대신증권ResearchCenter

커버리지 은행 NIM 전망



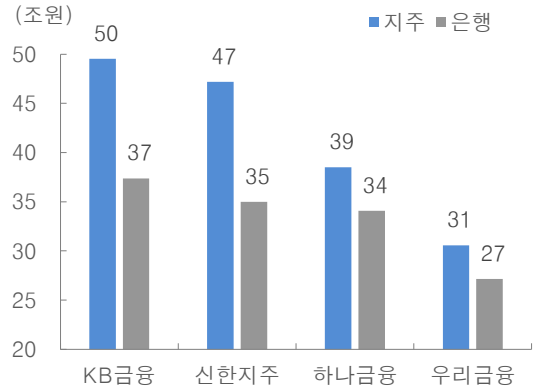
자료: 각사, 대신증권ResearchCenter

4대 금융지주 RWA현황_3Q25 기준



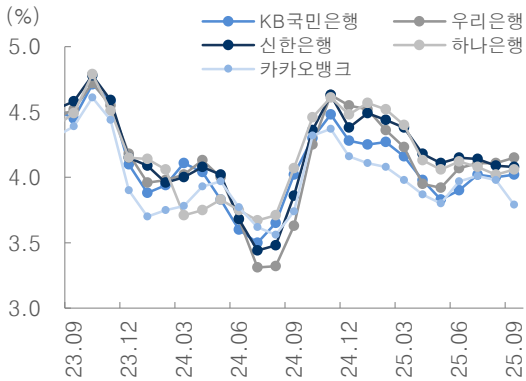
자료: 각사, 대신증권 Research Center

4대 금융지주 보통주 자본 현황_3Q25 기준



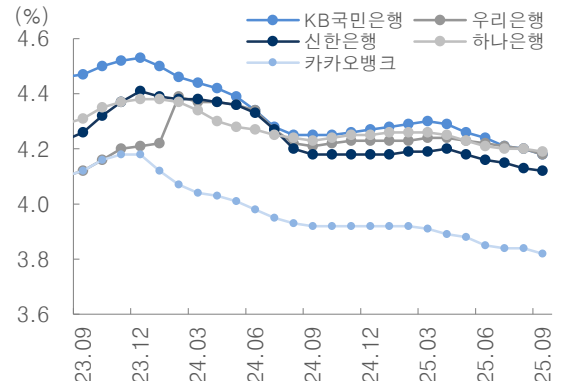
자료: 각사, 대신증권 Research Center

분할상환방식 주담대 대출금리_신규취급액 기준



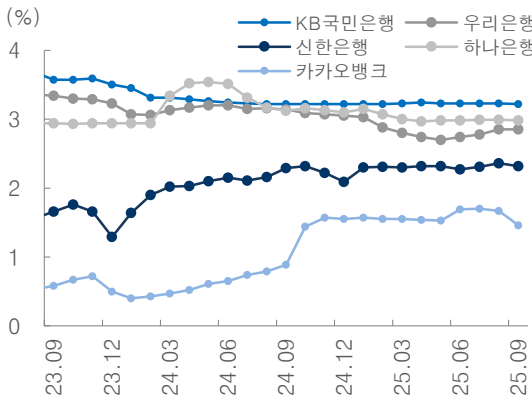
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

분할상환방식 주담대 대출금리_잔액 기준



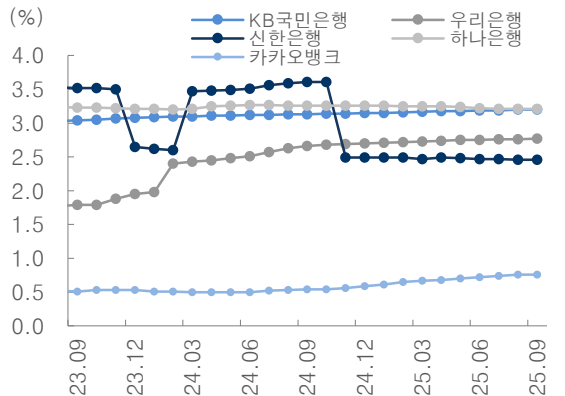
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

분할상환방식 주담대 가산금리_신규취급액 기준



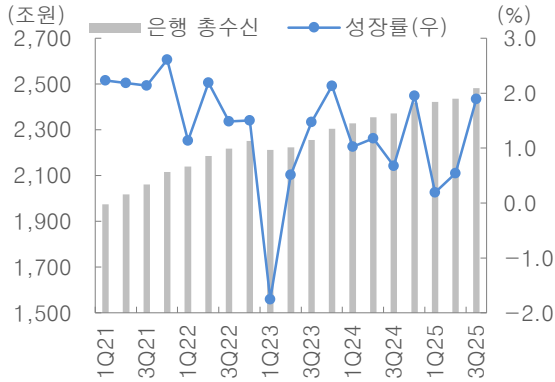
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

분할상환방식 주담대 가산금리_잔액 기준



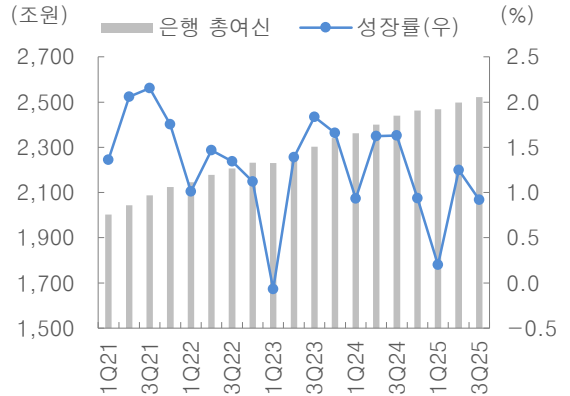
자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

국내은행 총 수신 추이



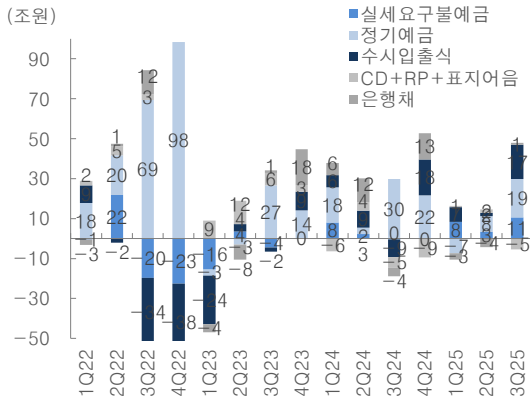
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

국내은행 총 여신 추이



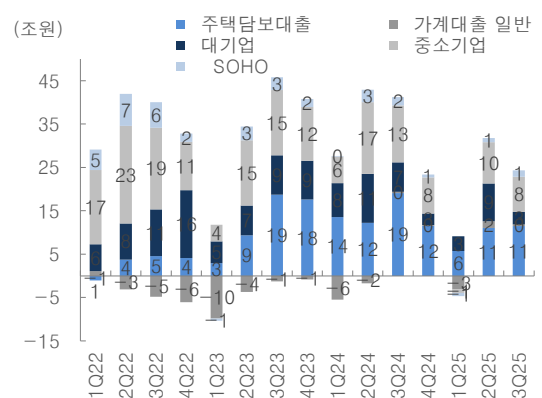
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

국내은행 유형별 수신 증감 추이



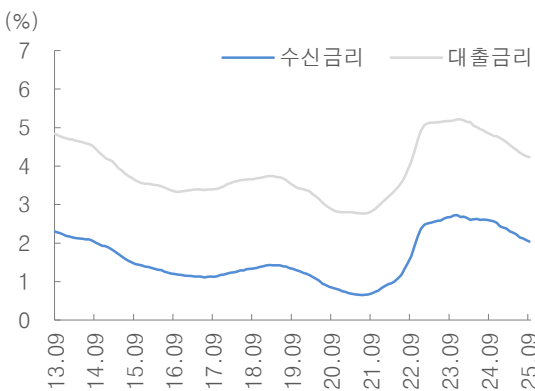
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

국내은행 유형별 여신 추이



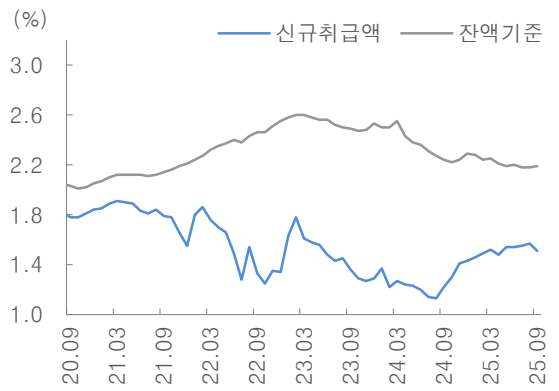
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

예금은행 가중평균 금리_잔액 기준



자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

예금은행 가중평균금리 금리차



자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

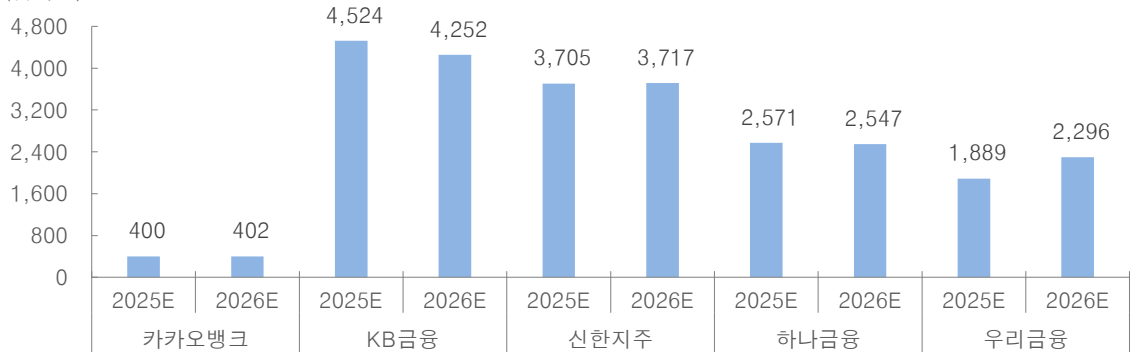
[비이자이익] '26년도 증권이 견인

증권 및 IB 우호적 업황 지속, 보험은 손해율 안정화가 우선

- 금리 인하 싸이클과 더불어 유동성 확대로 증권업에 유리한 환경 유지. 싸이클 산업이면서 레버리지 비즈니스의 구조가 '25년 우호적 업황을 만나 매 분기 호실적 기록. PF 여파로 위축 예상되었던 IB도 인수 금융 및 리파이낸싱, 회사채 발행 등으로 돌파구를 찾아 양호한 실적 기록
- '25년 증권 실적이 워낙 훌륭했으나 '26년에도 유리한 환경을 바탕으로 견조한 실적 전망
- 리파이낸싱을 중심으로 은행 주도 거액 IB 딜 유치도 활발하게 진행, 은행들의 자체적인 IB관련 수수료도 견조한 수준 기록할 것으로 기대
- 다만, 최근 위험손해율과 자동차보험 손해율 상승세로 인해 실적 부진 지속되고 있으며, '26년에도 추세 전환 어려울 것으로 판단되어 보험 손익 부진 지속 전망
- 이에 따라 커버리지 5사 합산 비이자이익은 13.2조원으로 '25년 대비 +1.0% 소폭 증가 전망

커버리지 은행 비이자이익 전망

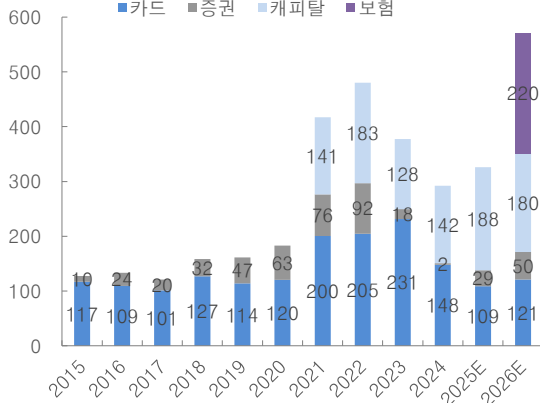
(십억원)



자료: 각사, 대신증권 ResearchCenter

우리금융지주 비은행계열사 실적 전망

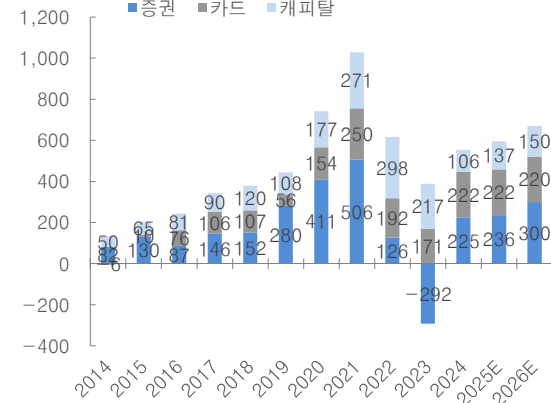
(십억원)



자료: 우리금융지주, 대신증권 ResearchCenter

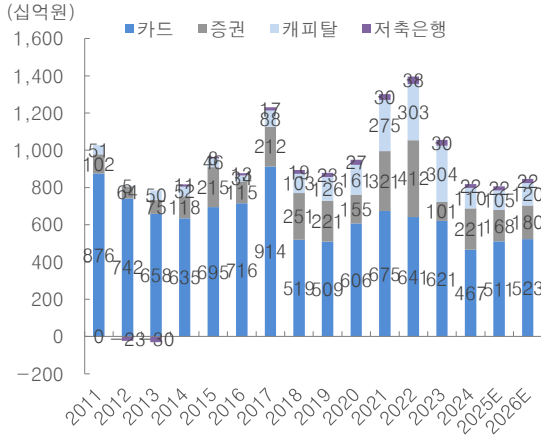
하나금융지주 비은행계열사 실적 전망

(십억원)



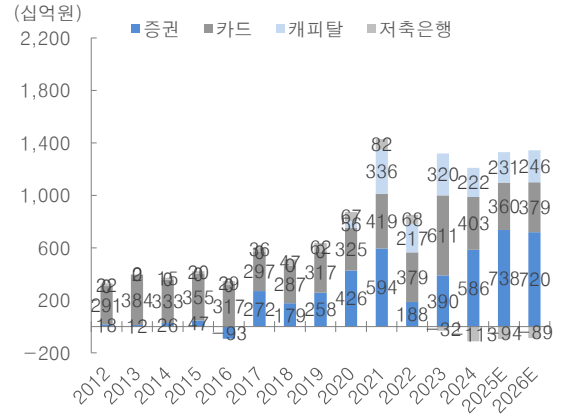
자료: 하나금융지주, 대신증권 ResearchCenter

신한지주 비은행계열사 실적 전망



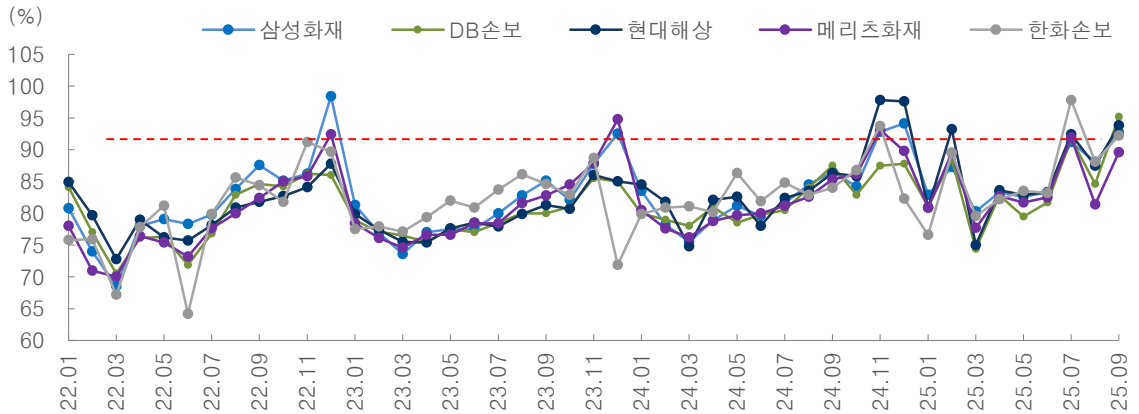
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

KB금융 비은행계열사 실적 전망



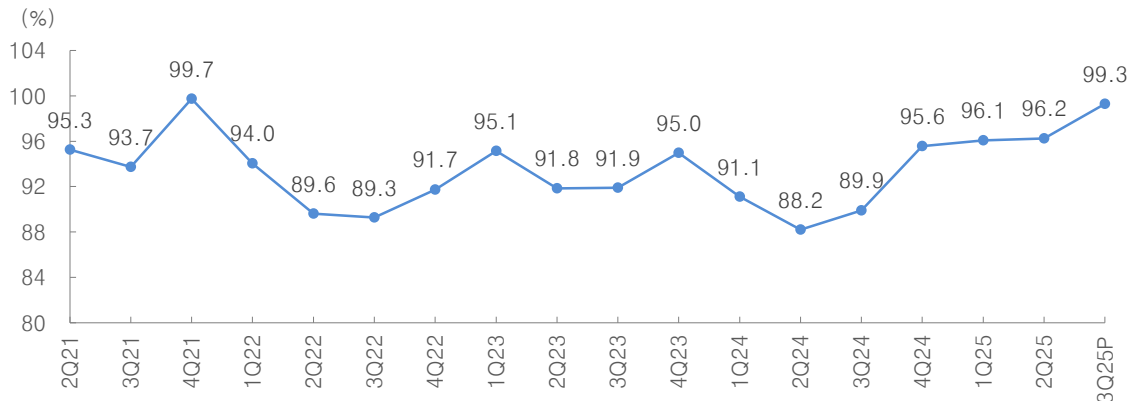
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

주요 손보사 자동차보험 손해율 추이



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

손해보험 상위 5사 평균 위험손해율 추이



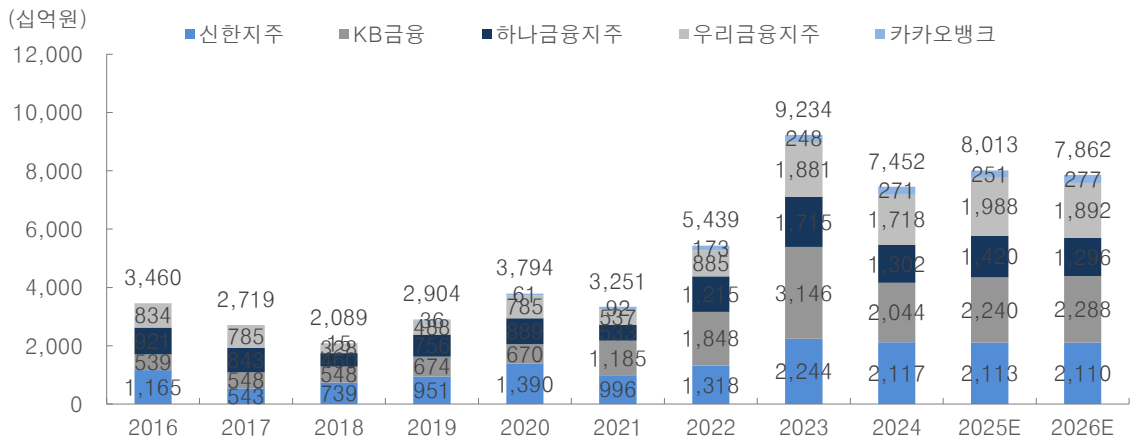
자료: 각사, 대신증권 Research Center *5개사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험) 평균치

[대손비용] PF 관련 이슈 소멸, 경상적 비용만 발생 할 듯

'26년 커버리지 5사 합산 대손비용 7.9조원, '25년 대비 -1.9% 감소 전망

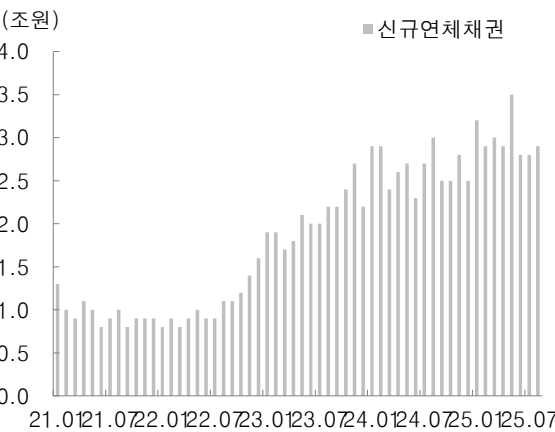
- 2025년 상반기까지 미국 상업용 부동산 및 국내 부동산 PF관련 충당금 전입이 '24년 만큼은 아니지만 소소하게 반영, 당사 커버리지 5개 은행 중 하나금융지주 제외하고 전술한 부문에서 손상차손 및 충당금 적립은 더 이상 없을 것으로 전망
- 카드 연체율을 비롯한 중소기업 연체율(자영업자 중심) 상승이 우려 요인이었으나, 꾸준히 오르던 연체율이 '25년 3분기 하락, 다만 이는 민생회복쿠폰 발급에 따른 일시적인 영향일 가능성이 크지만, 현 정부 정책의 방향성이 소상공인 지원을 더욱 강화하는 추세이기 때문에 정책적 지원으로 안정화될 가능성 높을 것으로 판단

커버리지 은행 대손비용 추이 및 전망



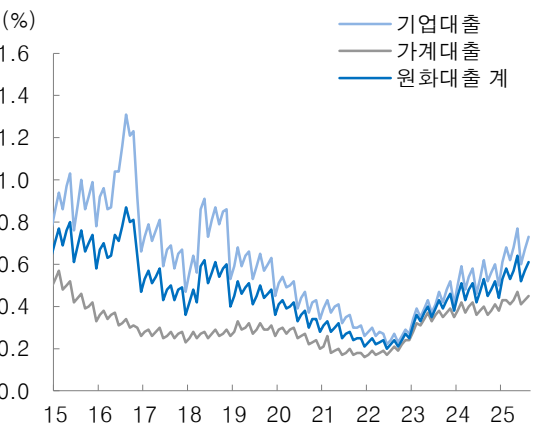
자료: 각사, 대신증권ResearchCenter

신규 연체채권 규모



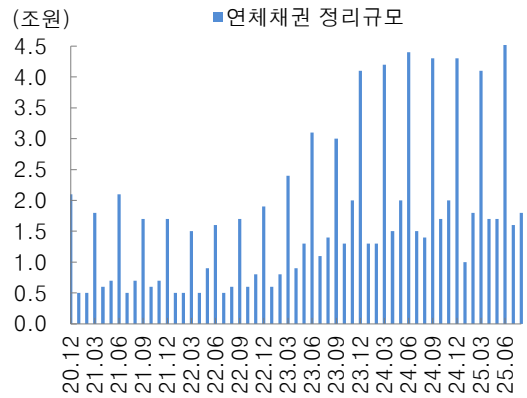
자료: 금융감독원, 대신증권 ResearchCenter

원화대출 연체율 추이



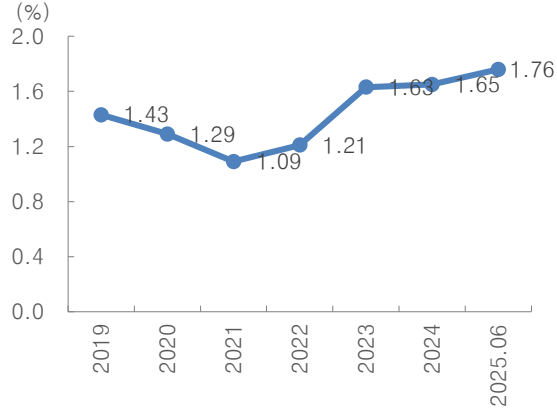
자료: 금융감독원, 대신증권 ResearchCenter

국내은행 연체채권 정리 규모 추이



자료: 금융감독원, 대신증권 ResearchCenter

국내 카드사 평균 연체율 추이



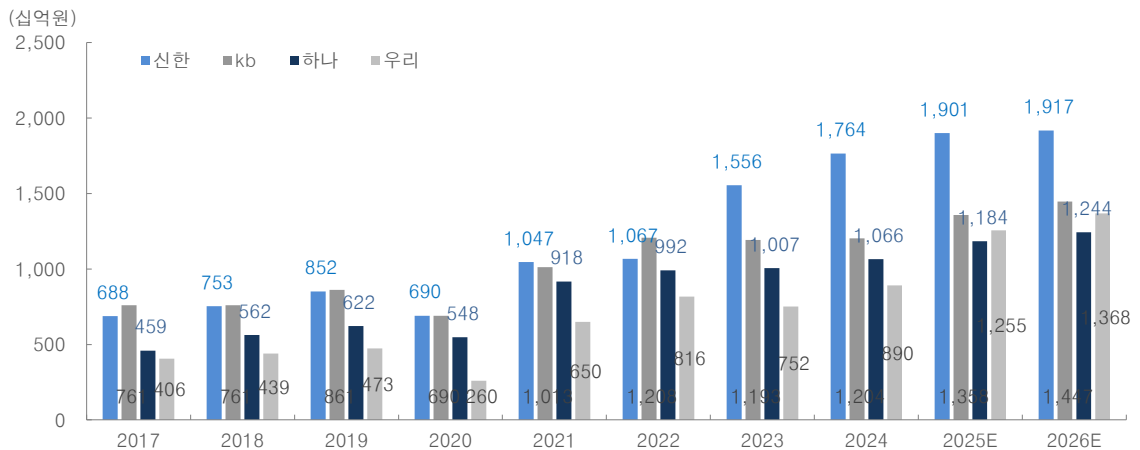
자료: 금융감독원, 대신증권 ResearchCenter

[정책지원 및 과징금 관련] 수익성 영향 적음

ELS관련 과징금 크게 경감될 전망, 이외 정책 지원도 수익성 훼손 우려 적음

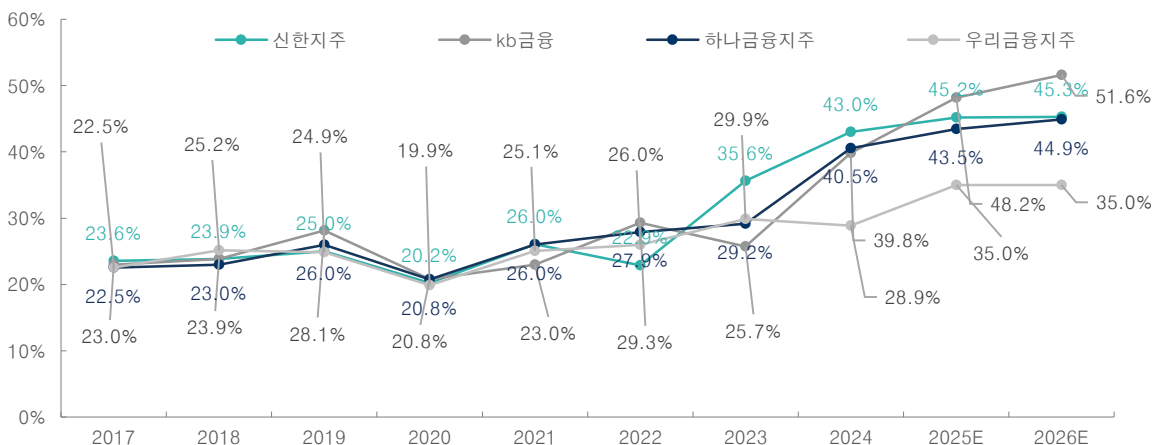
- 금소법 시행령과 감독규정이 개정되며 홍콩 ELS과징금에 대해 판매수수료가 아닌 투자액으로 확정
- 다만 최대 수천억원으로 전망되었던 은행들의 과징금이 크게 감소할 전망
1) 기본 과징금 법정하한이 거래액의 50%에서 1%로 대폭 낮아졌고, 2) 지난해 자율 배상(KB 8,000억원, 신한 1,862억원, 하나 1,800억원, 우리 90억원)에 따른 감경사유까지 도입, 3) 국민은행이 관련 소송에서 1심 승소했기 때문. 판매액이 가장 많은 국민은행 기준 과징금 500억원 미만 추정
- ELS를 비롯한 LTV 및 국고채 담합 등 제재 요인 3건을 비롯해 생산적 금융 관련 은행 요구 사항이 워낙 방대해 센터먼트에 부정적일 수 있음. 다만 대부분 수익성을 훼손하지 않는 합리적이고 일반적인 것들이 많아 관련 영향은 크지 않을 전망. 따라서 환원에 대한 기대 여전히 유효

커버리지 4대 금융지주 총 환원액 전망



자료: 각사, 대신증권ResearchCenter

커버리지 4대 금융지주 총 환원율 전망



자료: 각사, 대신증권ResearchCenter

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 미치기 어려운 구조
은행	RWA 최저한도 상향	■ 코로나19 사태, 러-우 전쟁 등에 따른 경기침체 우려로 이행 시기가 유예되었던 바젤 III 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 할인율 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, 관찰기관 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 관련 없는 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. 상각 연수는 6년 추정

자료: 금융위원회, 언론보도, 대신증권 ResearchCenter

금융권 제재 및 상생금융 요구 리스트

업종	구분	내용
은행	관계대응지원	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 42.2조원의 2배가 넘는 금액 - 금융지원상품은 금리부담 경감, 수출·공급망 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+민간·연기금·금융회사·국민 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 관련 기업에 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 금리·만기·관계형 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 정책금융 기관 자체 여력만으로 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 금리인하요구권·자동화 평가 대응권 활성화, 불사용 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 행길 예정

자료: 금융위원회, 언론보도, 대신증권ResearchCenter

커버리지 부문별 연도별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

		2023	2024	2025E	2026E	yoy
순이자이익	신한지주	10,818	11,639	11,846	12,023	1.5%
	KB금융	12,142	12,827	13,059	13,348	2.2%
	하나금융지주	8,953	8,761	9,081	9,220	1.5%
	우리금융지주	8,743	8,886	8,937	8,976	0.4%
	카카오뱅크	1,116	1,269	1,284	1,388	8.1%
	계	41,772	43,383	44,208	44,955	1.7%
비이자이익	신한지주	3,430	3,872	3,705	3,717	0.3%
	KB금융	4,087	4,202	4,524	4,252	-6.0%
	하나금융지주	1,907	1,923	2,571	2,547	-0.9%
	우리금융지주	1,093	1,554	1,889	2,296	21.5%
	카카오뱅크	237	303	400	402	0.4%
	계	10,754	11,854	13,089	13,213	1.0%
판관비	신한지주	5,903	6,440	6,479	6,544	1.0%
	KB금융	6,647	6,939	7,284	7,156	-1.8%
	하나금융지주	4,410	4,528	4,922	4,823	-2.0%
	우리금융지주	4,437	4,469	4,885	5,092	4.2%
	카카오뱅크	436	493	530	576	8.7%
	계	21,832	22,869	24,100	24,191	0.4%
대손비용	신한지주	2,244	2,117	2,113	2,110	-0.2%
	KB금융	3,146	2,044	2,240	2,288	2.1%
	하나금융지주	1,715	1,302	1,420	1,296	-8.8%
	우리금융지주	1,881	1,718	1,988	1,892	-4.8%
	카카오뱅크	248	271	251	277	10.1%
	계	9,234	7,452	8,013	7,862	-1.9%
순이익	신한지주	4,368	5,379	5,425	5,556	2.4%
	KB금융	4,632	5,078	5,888	5,748	-2.4%
	하나금융지주	3,452	3,739	4,104	4,328	5.5%
	우리금융지주	2,517	3,086	3,586	3,645	1.6%
	카카오뱅크	355	440	459	507	10.4%
	계	15,323	17,722	19,463	19,784	1.7%
NIM	신한은행	1.60	1.52	1.56	1.52	-4.0
은행 기준	국민은행	1.84	1.72	1.72	1.69	-3.0
	하나은행	1.46	1.46	1.50	1.45	-5.0
	우리은행	1.47	1.40	1.46	1.41	-5.0
	카카오뱅크	2.17	2.15	2.13	2.15	2.0
	평균	1.71	1.65	1.67	1.64	-3.0

자료 : 각 사, 대신증권 Research Center

Valuation Table

(단위: 원, 십억원, %, 배)

		신한지주	KB금융	하나금융	우리금융지주	카카오뱅크
투자 의견		Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform
목표주가(원, 12MF)		80,000	132,000	110,000	30,000	30,000
주가		79,000	124,700	92,900	26,150	22,000
상승여력		1.3%	5.9%	18.4%	14.7%	36.4%
시가총액(조원)		38.4	47.6	25.9	19.2	10.5
당기순이익	2024	5,379	5,078	3,739	3,086	440
(십억원)	2025E	5,425	5,888	4,104	3,586	459
	2026E	5,556	5,748	4,328	3,645	507
자기자본	2024	61,792	57,889	42,701	34,097	6,540
(십억원)	2025E	65,810	60,027	44,375	33,792	6,609
	2026E	69,933	63,729	46,177	36,102	7,116
총자산	2024	795,311	757,846	637,848	525,753	62,805
	2025E	838,661	804,501	656,754	589,588	74,728
	2026E	935,069	840,698	690,844	618,733	80,888
ROE	2024	8.7	8.8	8.8	9.0	6.7
(%)	2025E	8.2	9.8	9.2	10.6	6.9
	2026E	7.9	9.0	9.4	10.1	7.1
EPS	2024	10,916	13,034	12,631	4,272	923
(원)	2025E	11,233	15,112	13,866	4,966	963
	2026E	11,740	14,752	14,622	5,047	1,063
DPS	2024	2,160	3,170	3,600	1,200	360
(원)	2025E	2,280	3,577	4,000	1,470	420
	2026E	2,360	3,811	4,200	1,620	520
PER	2024	6.3	5.4	3.3	3.4	22.6
(배)	2025E	6.1	8.7	6.2	5.0	24.0
	2026E	5.8	8.9	5.8	4.9	21.7
BPS	2024	125,400	148,573	144,259	47,208	13,719
(원)	2025E	136,279	154,060	149,916	46,786	13,863
	2026E	147,773	163,562	156,003	49,984	14,926
PBR	2024	0.55	0.47	0.29	0.31	1.52
(배)	2025E	0.58	0.81	0.62	0.56	1.59
	2026E	0.46	0.81	0.55	0.49	1.55

자료 : 각 사, 대신증권 Research Center

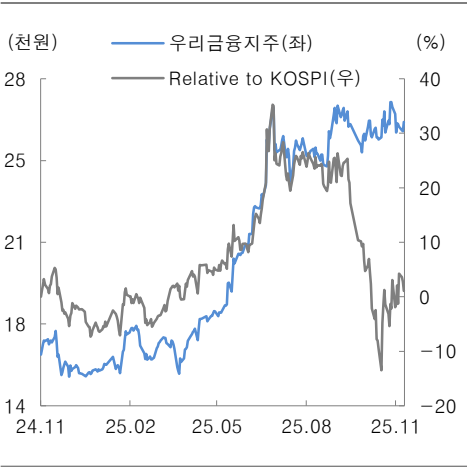
우리금융지주 (316140)

'26년 이익증가, 배당상향, 비과세배당 선물세트 3종

투자의견	BUY (유지)
목표주가	30,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	26,150원

KOSPI	3,960.87
시가총액	19,196십억원
시가총액비중	0.58%
자본금(보통주)	3,803십억원
52주 최고/최저	27,000원 / 15,240원
120일 평균거래대금	519억원
외국인지분율	47.44%
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1인 7.88% 국민연금공단 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	6.1	42.9	57.2
상대수익률	2.0	-14.8	-4.6	0.1



- 투자 의견 매수, 목표주가 30,000원 유지
- '24년 3분기부터 RWA 규모가 8조원 이상 감소하며 커버리지 가운데 가장 적극적인 위험자산 관리 진행
- 자산 리밸런싱 지속으로 매 분기 전망을 크게 상회하는 CET1비율 달성. 이에 '26년 배당성향 40% 달성 가능할 것으로 판단되어 주주환원 기대감 유효
- '26년 비은행계열사 이익 증가 2,000억 내외 전망. 보험사 인수 후 K-ICS비율 관리가 우선시 될 수 밖에 없겠지만 1,500억원 수준의 이익 기여는 가능. 증권 역시 '25년 통합 증권사 출범에 따른 판관비 500억원 증가로 연간 실적은 기존 대비 다소 부진하나 이를 감안하면 연간 700억원 이익 기여 가능
- '26년 ROE 10.1% 전망, 커버리지 중 가장 높은 수익성 보유. 상위권사의 파격적 배당으로 동사의 근본적인 수익성이 부각되지 못하는 측면이 있는데 '26년 이익 증가, 배당상향, 비과세 배당을 향유하며 저평가 해소 기대

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	9,836	10,440	10,826	11,272	11,732
영업이익	3,518	4,253	3,954	4,288	4,464
순이익	2,517	3,086	3,586	3,645	3,837
YoY	-19.90	22.61	16.23	1.64	5.26
ROE	7.9	9.0	10.6	10.1	10.0
EPS	3,484	4,272	4,966	5,047	5,313
BPS	43,858	47,208	46,786	49,984	53,108
PBR	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
PER	3.7	3.4	5.0	4.9	4.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 박혜진, 권용수)
- 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.

투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

[은행/보험/증권]

우리금융지주 (316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

