은 행

은행주 상승 랠리는 아직 진행형

Overweight

Top Picks

KB금융(105560)
BUY I TP 200,000원(상향) I
CP 155,500원

하나금융(086790)
BUY I TP 157,000원(상향) I
CP 122,200원

BPS 기준 2026년 변경으로 은행 목표주가 상향. 은행 평균 목표 PBR은 약 0.9배

은행업종에 대한 투자의견 비중확대를 유지하고, 모든 은행지주사들의 목표주가를 상향. 은행 목표주가를 상향한 배경은 1) 2025년 실적 공시가 마무리됨에 따라 PBR valuation시 적용하던 BPS 기준을 2025년에서 2026년으로 변경했고, 2) CET 1 비율이 상대적으로 낮아 그동안 타행대비 더 높은 리스크프리미엄을 적용했던 우리금융과 중소형은행들의 경우 양호한 자본비율 방어력과 큰폭의 총주주환원율 상승 전망 등을 감안해 자기자본비용률을 소폭 하향했으며, 3) 2026년 이익추정치 상향으로 은행들의 지속가능 ROE 또한 소폭 상향적용했기 때문. 이에 따라 기존 약 0.85배 수준이었던 은행 평균 목표 PBR을 약 0.90배 수준으로 올렸고, 여기에 BPS 기준 변경까지 감안해 은행들의 목표주가를 평균 약 15% 내외 상향. 2026F 기준 현 은행 평균 PBR은 약 0.69배로 추가 상승 여력은 약 30% 이상으로 판단

최근 상승 랠리는 새로운 요인의 발생보다는 잊고 있던 은행주의 매력 재부각 때문

작년 하반기 이후의 KOSPI 급등세에 비해 상대적으로 초라한 수익률을 기록했던 은행주가 실적발표 이후 상승 랠리를 펼치고 있는데 이는 새로운 요인이 발생해서라기 보다는 그동안 잊고 있던 은행주의 매력이 재부각되었기 때문. 4분기 실적에서 나타난 특징은 1) 비과세 배당 실시에도 불구하고 고배당대상기업 요건 충족을 위해 2026년 이후에도 DPS를 10% 이상 상승시키겠다는 은행들이 대다수였으며, 2) 상당폭 하락할 것으로 예상되었던 CET 1 비율이 기대보다 잘 관리되면서 앞으로의 자본비율 하락 압력도 잘 방어할 수 있을 것이라는 신뢰가 커졌고, 3) 이로 인해 총주주환원율이 계속 상승할 수 있을 것이라는 기대심리가 확대되었기 때문. 4) 여기에 최근 시중금리와 주식시장이 큰폭 상승하면서 NIM 상승 및 수수료이익 증가 등으로 핵심이익은 상당폭 개선되는 반면 대손비용은 PF 추가 충당 요인 소멸 등으로 더이상 늘지 않을 것으로 보여 ROE 상승 가능성에 베팅하는 분위기도 확산 중. 한편 과거 은행주 강세 시기에 주로 나타났던 장단기금리차 또한 계속 확대되고 있는 상황임. 지난주 급등에도 불구하고 작년 4분기 이후의 은행주 상승률은 35.6%에 그쳐 KOSPI 상승률 54.8%를 여전히 하회 중이며, 주가 급등으로 multiple이 부담스러워진 타섹터와 달리 현 은행 평균 PBR은 0.69배에 불과해 은행주 랠리 현상은 계속 진행될 공산이 크다고 판단

유독 국내 은행만 낮은 valuation 거래. 일본, 대만 대형은행 PBR은 1.6배와 2.0배

은행주 주가 상승 현상은 전세계적으로 발생하고 있으며 대형 은행주가 PBR 1배을 하회하고 있는 국가는 한국 외에 거의 없음. 유독 국내 은행주만 낮은 valuation에서 거래되고 있는데 가까운 아시아지역만 봐도 국내 은행들과 ROE가 유사하고 한때 PBR도 비슷했던 일본 대형은행들은 저PBR 개선 정책에 힘입어 대형은행들 PBR이 1.6배를 넘어섰고, 양안관계 등 지정학적 환경과 경제 수준이 유사한 대만의 은행 또한 국내와는 달리 수익성 대비 할인 현상은 거의 없었으며 최근에는 ROE 개선으로 대형은행 PBR이 2배 이상에서 거래되는 상황

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com
하나증권 리서치센터

은행주는 보다 편안한 투자처. 단기적으로는 스테이블코인 관련 정책 모멘텀도 가능

우리의 은행 평균 목표 PBR 0.9배는 그동안 저평가되었던 주가가 정상화되는 수준이지 Re-rating 단계라고 볼 수도 없음. 물론 시장 분위기와 수급 측면에서 기존 주도업종들이 다시 부각될 경우 은행주 상승 속도가 다소 조절될 개연성은 있지만 은행주가 계속 우상향할 것이라는 우리의 믿음은 확고. 만약 시장이 불안정해질 경우 낮은 valuation과 배당매력을 기반으로 한 하반경직성이 매우 높다는 점에서 은행주는 보다 편안한 투자처가 될 것으로 전망. 은행 펀더멘털 개선 및 주주환원 확대 기대 외에도 단기적으로는 저PBR주들의 수혜가 예상되는 상법개정안 입법과 은행 중심의 컨소시엄 구성이 예상되는 원화스테이블코인 법안 처리 등의 정책 모멘텀 발생 또한 가능하다는 점에서 은행업종에 대한 비중확대 견해를 계속 유지

업종 최선호주로 KB금융과 하나금융 제시. 리딩뱅크 프리미엄과 저평가 매력이 이유

은행업종 최선호주로 KB금융(매수/TP 200,000원)과 하나금융(매수/TP 157,000원)을 제시. 은행업종 랠리가 계속될 것으로 예상되는 가운데 업종내 주도주 투자전략이 바람직할 것으로 판단. 양사는 은행 중 CET 1 비율이 가장 높은데다 KB금융은 업종내 리딩뱅크 프리미엄 부여가 예상되며, 하나금융은 대형은행지주사내 저평가 매력이 부각될 수 있을 것으로 전망

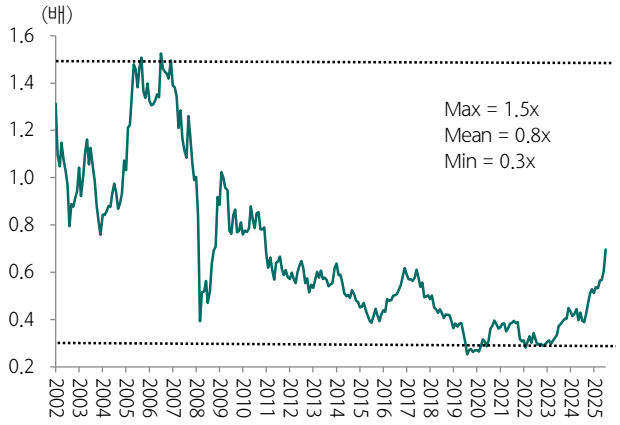
도표 1. 은행 목표주가 변경 내역

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	KB	신한	우리	하나	기업	iM	BNK	JB	은행 계	카카오 B	삼성카드
(변경 후)											
투자의견	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중확대	매수	매수
목표주가	200,000	126,000	43,000	157,000	28,500	23,000	24,500	37,000		35,000	72,000
상승여력(%)	28.6	28.7	20.8	28.5	18.0	24.3	24.4	24.2	29.2	27.7	18.8
현 주가 (2.10)	155,500	97,900	35,600	122,200	24,150	18,510	19,700	29,800		27,400	60,600
목표 PBR	1.10	0.95	0.79	0.87	0.61	0.55	0.66	1.03	0.89	2.33	0.91
지속가능 ROE	9.2	8.8	8.0	8.3	7.0	6.6	7.2	9.6	8.4	7.4	9.0
자기자본비용률	8.6	9.1	9.3	9.1	9.6	9.6	9.4	9.4	9.1	6.6	9.6
현 PBR (2.10)	0.86	0.74	0.66	0.68	0.51	0.44	0.53	0.83	0.69	1.83	0.77
수정 BPS(2025A)	163,496	119,096	49,107	164,396	45,507	38,720	34,612	31,781	79,352	14,179	76,237
수정 BPS(2026F)	181,824	132,383	54,045	180,826	46,968	42,346	37,419	36,021	86,112	14,934	79,045
ROA(2025A)	0.75	0.65	0.56	0.61	0.56	0.46	0.52	1.02	0.63	0.69	2.09
ROA(2026F)	0.74	0.63	0.54	0.62	0.54	0.47	0.54	1.00	0.62	0.73	2.02
ROE(2025A)	9.7	8.9	9.0	9.2	7.7	7.3	7.6	12.4	8.9	7.2	7.4
ROE(2026F)	9.5	8.8	8.7	8.9	7.5	7.4	7.8	11.8	8.7	8.4	7.3
순이익(2025A)	5,843	4,972	3,141	4,003	2,711	444	815	710	22,639	480	646
순이익(2026F)	6,066	5,251	3,285	4,160	2,780	481	875	740	23,639	580	662
DPS(2025A)	4,370	2,590	1,360	4,105	1,140	700	735	1,140	1,999	460	2,800
DPS(2026F)	4,560	2,960	1,520	4,320	1,220	800	830	1,300	2,153	550	2,900
(변경 전)											
투자의견	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중확대	매수	매수
목표주가	178,000	112,000	37,500	130,000	25,000	19,000	21,000	32,500		32,000	60,000
목표 PBR	1.09	0.93	0.76	0.81	0.55	0.48	0.60	1.02	0.84	2.25	0.79
지속가능 ROE	9.1	8.7	8.0	8.0	6.9	6.3	7.0	9.5	8.2	7.4	8.6
자기자본비용률	8.6	9.1	9.6	9.1	10.1	9.9	9.7	9.4	9.2	6.6	10.1

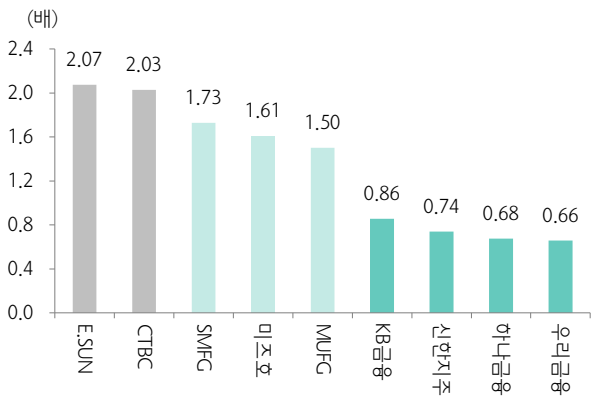
자료: 하나증권

도표 2. 은행업종 평균 PBR 추이 (12개월 forward 기준)



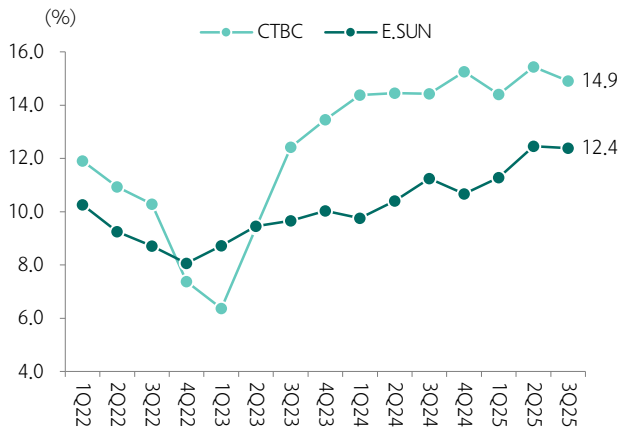
주: 2026년 2월 10일 종가 기준, 12M Fwd BPS 대비
자료: 하나증권

도표 3. 일본, 대만, 한국 대형은행 PBR 현황



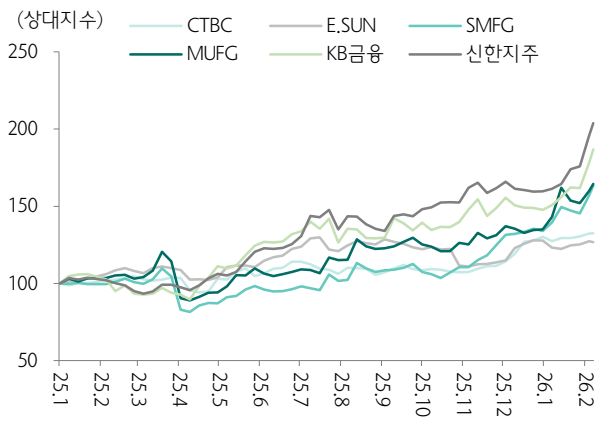
주: 2026년 2월 10일 종가 기준, 2026F 기준
자료: 하나증권

도표 4. 대만 대형은행 ROE 추이



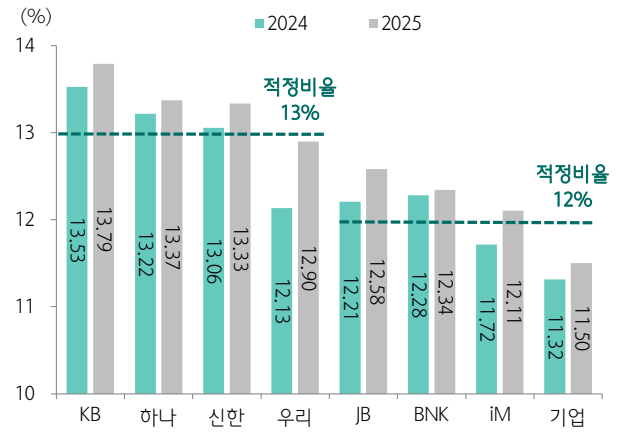
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 일본, 대만, 한국 대형은행 주가상승률 추이



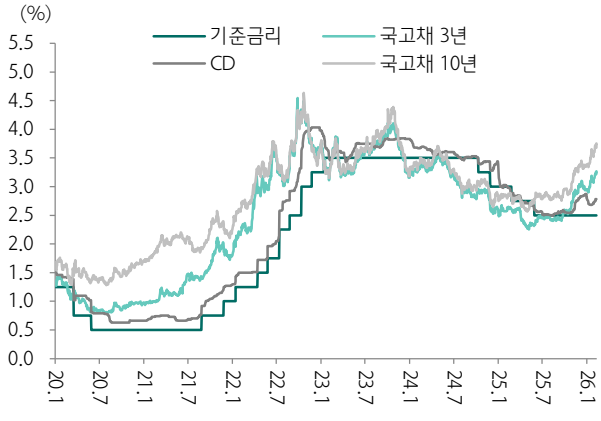
주: 2025년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 상대지수 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 은행지주사 CET 1 비율 증감 현황



자료: 하나증권

도표 7. 국내 시중금리 추이



자료: 하나증권

도표 8. Valuation Table

(단위: 십억원, %, 원)

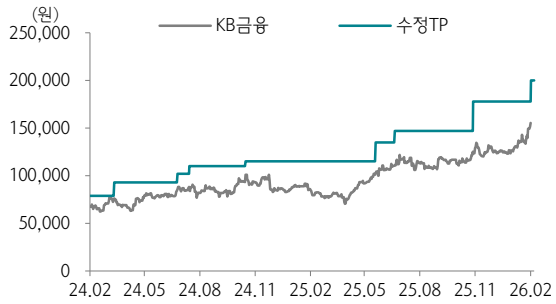
		KB (105560)	신한 (055550)	우리 (316140)	하나 (086790)	기업 (024110)	iM (139130)	BNK (138930)	JB (175330)	은행 계	카카오B (323410)
투자의견		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중확대	매수
목표가(6개월)		**200,000**	**126,000**	**43,000**	**157,000**	**28,500**	**23,000**	**24,500**	**37,000**		**35,000**
목표시가총액(6개월)		73,726	59,109	31,296	42,781	22,727	3,640	7,640	6,906	247,823	16,694
상승여력(6개월,%)		**28.6**	**28.7**	**20.8**	**28.5**	**18.0**	**24.3**	**24.4**	**24.2**	**29.2**	**27.7**
목표PBR		1.10	0.95	0.79	0.87	0.61	0.55	0.66	1.03	0.89	2.33
현재가(2026.2.10)		**155,500**	**97,900**	**35,600**	**122,200**	**24,150**	**18,510**	**19,700**	**29,800**		**27,400**
시가총액		57,322	45,927	25,910	33,298	19,258	2,929	6,143	5,562	196,349	13,069
/총자산(%)		6.8	5.3	4.2	4.9	3.7	2.8	3.7	7.4	5.0	15.8
PBR	(2024A)	0.54	0.43	0.33	0.38	0.34	0.23	0.31	0.56	0.39	1.53
	(2025A)	0.76	0.65	0.57	0.57	0.46	0.40	0.46	0.81	0.60	1.52
	(2026F)	**0.86**	**0.74**	**0.66**	**0.68**	**0.51**	**0.44**	**0.53**	**0.83**	**0.69**	**1.83**
PER	(2024A)	6.3	5.8	3.7	4.3	4.3	6.3	4.5	4.7	4.8	22.8
	(2025A)	8.0	8.1	6.5	6.5	6.2	5.6	6.1	6.8	6.9	21.5
	(2026F)	**9.4**	**9.6**	**7.9**	**8.0**	**6.9**	**6.1**	**7.0**	**7.5**	**8.3**	**22.5**
배당수익률	(2024A)	3.8	4.5	7.8	6.3	7.4	6.1	6.3	6.1	2.9	1.7
	(2025A)	3.5	3.4	4.9	4.4	5.4	4.5	4.6	4.4	3.4	2.1
	(2026F)	**2.9**	**3.0**	**4.3**	**3.5**	**5.1**	**4.3**	**4.2**	**4.4**	**3.6**	**2.0**
수정BPS	(2024A)	152,438	110,144	45,933	151,063	42,209	35,455	33,446	29,069	75,930	13,739
	(2025A)	163,496	119,096	49,107	164,396	45,507	38,720	34,612	31,781	79,352	14,179
	(2026F)	181,824	132,383	54,045	180,826	46,968	42,346	37,419	36,021	86,112	14,934
EPS	(2024A)	13,093	8,202	4,157	13,131	3,316	1,305	2,278	3,494	6,265	923
	(2025A)	15,671	9,541	4,281	14,587	3,400	2,763	2,614	3,774	6,877	1,007
	(2026F)	16,455	10,239	4,515	15,265	3,487	3,041	2,807	3,967	7,180	1,216
DPS	(2024A)	3,174	2,160	1,200	3,600	1,065	500	650	995	1,704	360
	(2025A)	4,370	2,590	1,360	4,105	1,140	700	735	1,140	1,999	460
	(2026F)	4,560	2,960	1,520	4,320	1,220	800	830	1,300	2,153	550
ROA	(2024A)	0.69	0.62	0.60	0.61	0.57	0.24	0.49	1.04	0.61	0.75
	(2025A)	0.75	0.65	0.56	0.61	0.56	0.46	0.52	1.02	0.63	0.69
	(2026F)	0.74	0.63	0.54	0.62	0.54	0.47	0.54	1.00	0.62	0.73
ROE	(2024A)	8.7	8.3	9.4	9.1	8.1	3.7	7.0	12.8	8.5	7.0
	(2025A)	9.7	8.9	9.0	9.2	7.7	7.3	7.6	12.4	8.9	7.2
	(2026F)	9.5	8.8	8.7	8.9	7.5	7.4	7.8	11.8	8.7	8.4
총자본	(2024A)	59,815	57,714	35,895	43,577	34,231	6,212	11,148	5,725	256,548	6,540
	(2025A)	60,840	59,265	37,876	45,646	36,879	6,437	11,242	6,175	266,768	6,750
	(2026F)	67,053	74,924	41,161	49,805	38,061	6,918	12,117	6,916	299,578	7,110
수정총자본	(2024A)	59,125	54,946	34,097	43,011	34,231	5,997	10,699	5,637	249,975	6,553
	(2025A)	60,960	56,852	36,034	45,114	36,879	6,220	10,793	5,983	261,243	6,763
	(2026F)	67,025	62,103	39,319	49,273	38,061	6,701	11,668	6,723	283,498	7,123
순이익	(2024A)	5,078	4,450	3,086	3,739	2,645	221	729	678	20,625	440
	(2025A)	5,843	4,972	3,141	4,003	2,711	444	815	710	22,639	480
	(2026F)	**6,066**	**5,251**	**3,285**	**4,160**	**2,780**	**481**	**875**	**740**	**23,639**	**580**
완전희석자본금(2026F)		1,843	2,346	3,639	1,362	3,987	791	1,559	933	16,461	2,385
수정상장주식수(천주)		368,628	469,117	727,807	272,489	797,426	158,252	311,831	186,649	3,343,515	476,969
총자산(2025A)		797,923	786,013	601,473	674,591	500,725	98,861	161,095	73,124	3,728,239	76,410
총자산(2026F)		848,027	872,060	619,118	677,479	523,653	105,012	164,621	75,278	3,921,495	82,879
/실질자기자본(배)		12.7	14.0	15.7	13.7	13.8	15.7	14.1	11.2	13.8	11.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

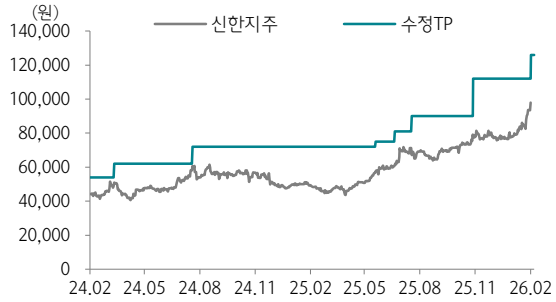
KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	200,000		
25.11.7	BUY	178,000	-27.10%	-12.64%
25.6.30	BUY	147,000	-22.33%	-14.76%
25.5.29	BUY	135,000	-20.30%	-16.81%
24.10.25	BUY	115,000	-24.56%	-11.30%
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

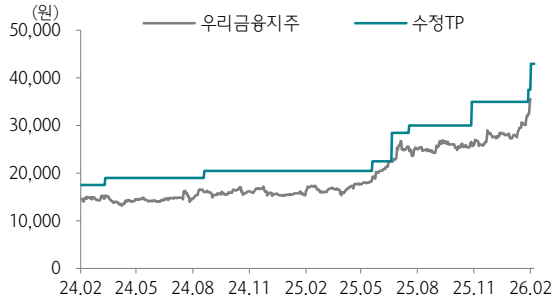
신한지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	126,000		
25.11.7	BUY	112,000	-28.27%	-12.59%
25.7.28	BUY	90,000	-22.66%	-12.00%
25.6.30	BUY	81,000	-15.96%	-11.36%
25.5.29	BUY	75,000	-20.53%	-18.67%
24.7.29	BUY	72,000	-27.80%	-14.72%
24.3.21	BUY	62,000	-23.07%	-6.45%
24.2.5	BUY	54,000	-16.81%	-4.63%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

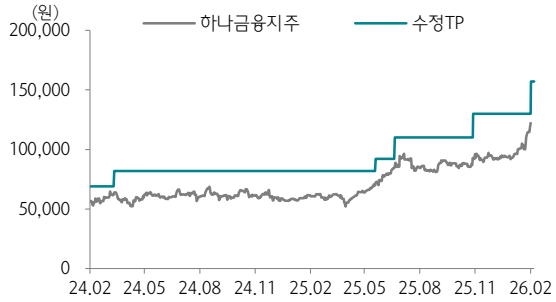
우리금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	43,000		
26.2.9	BUY	37,500	-6.47%	-5.07%
25.11.7	BUY	35,000	-19.83%	-7.29%
25.7.28	BUY	30,000	-15.26%	-10.50%
25.6.30	BUY	28,500	-13.16%	-6.14%
25.5.29	BUY	22,500	-7.11%	0.22%
24.8.29	BUY	20,500	-20.23%	-10.54%
24.3.21	BUY	19,000	-23.12%	-12.63%
24.2.5	BUY	17,500	-16.38%	-12.97%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

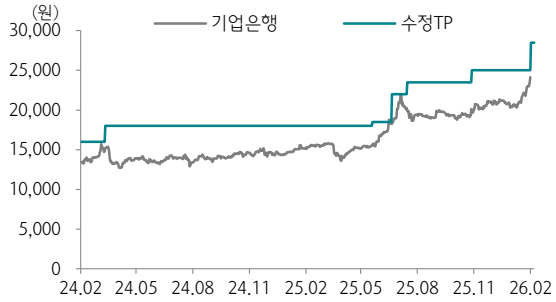
하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	157,000		
25.11.7	BUY	130,000	-25.41%	-6.00%
25.6.30	BUY	110,000	-20.85%	-12.27%
25.5.29	BUY	92,000	-14.77%	-8.48%
24.3.21	BUY	82,000	-25.94%	-16.10%
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

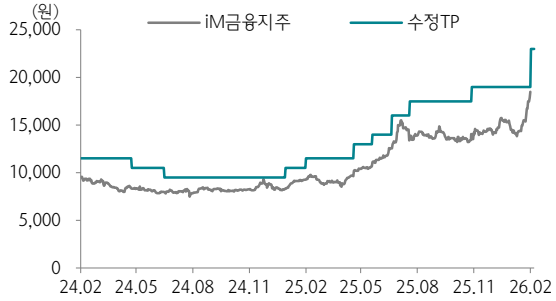
기업은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	28,500		
25.11.7	BUY	25,000	-15.91%	-3.40%
25.7.25	BUY	23,500	-17.69%	-14.47%
25.6.30	BUY	22,000	-8.51%	0.00%
25.5.29	BUY	18,500	-7.77%	1.57%
24.3.21	BUY	18,000	-20.78%	-12.22%
24.2.5	BUY	16,000	-12.37%	-1.88%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

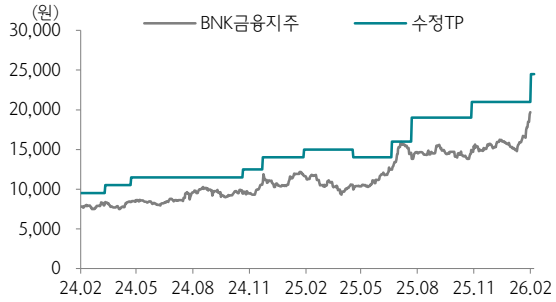
iM금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	23,000		
25.11.7	BUY	19,000	-21.91%	-2.58%
25.7.29	BUY	17,500	-20.98%	-15.09%
25.6.30	BUY	16,000	-10.24%	-3.06%
25.5.29	BUY	14,000	-16.30%	-10.14%
25.4.29	BUY	13,000	-19.30%	-17.77%
25.2.10	BUY	11,500	-19.99%	-15.04%
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

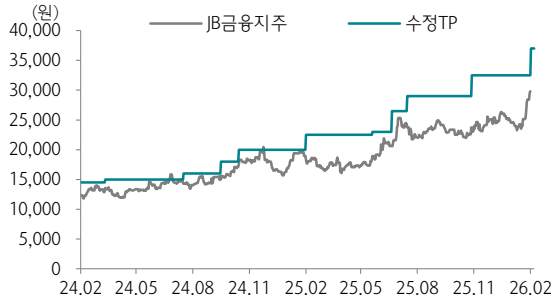
BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	24,500		
25.11.7	BUY	21,000	-24.78%	-6.19%
25.8.1	BUY	19,000	-23.37%	-17.89%
25.6.30	BUY	16,000	-7.88%	-0.31%
25.4.28	BUY	14,000	-20.70%	-9.21%
25.2.7	BUY	15,000	-28.96%	-21.27%
24.12.2	BUY	14,000	-20.72%	-13.14%
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

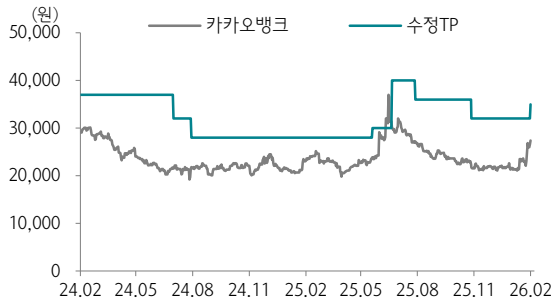
JB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	37,000		
25.11.7	BUY	32,500	-23.38%	-8.31%
25.7.25	BUY	29,000	-20.53%	-14.14%
25.6.30	BUY	26,500	-10.89%	-4.34%
25.5.29	BUY	23,000	-11.87%	-4.78%
25.2.10	BUY	22,500	-22.29%	-16.84%
24.10.24	BUY	20,000	-9.75%	2.25%
24.9.25	BUY	18,000	-9.88%	-4.17%
24.7.26	Neutral	16,000	-8.76%	-2.75%
24.3.21	Neutral	15,000	-9.32%	5.73%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

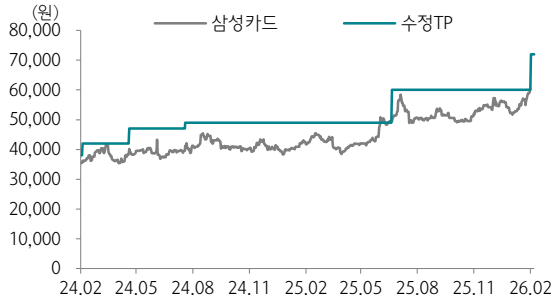
카카오뱅크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	35,000		
25.11.6	BUY	32,000	-30.64%	-14.38%
25.8.7	BUY	36,000	-32.88%	-25.42%
25.6.30	BUY	40,000	-27.09%	-20.00%
25.5.29	BUY	30,000	-3.81%	23.33%
24.8.8	BUY	28,000	-20.86%	-10.18%
24.7.10	BUY	32,000	-33.92%	-30.78%
24.2.5	BUY	37,000	-31.91%	-18.51%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성카드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	72,000		
25.6.30	BUY	60,000	-12.19%	1.00%
24.7.29	BUY	49,000	-14.03%	3.67%
24.4.29	BUY	47,000	-16.94%	-7.87%
24.2.13	BUY	42,000	-10.10%	-1.19%
23.2.10	BUY	38,000	-19.15%	-6.84%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 2월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 우리금융지주는 당사 M&A의 중개 주선 대리 조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5% 이하)입니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.21%	2.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 2월 10일