# 은 행

## 시중금리 상승과 외국인 순매수 전환. 배당 매력도 확대

**Overweight**

**Top Picks**

**KB금융(105560)**
BUY | TP 200,000원 | CP 149,000원

**신한지주(055550)**
BUY | TP 126,000원 | CP 92,900원

### 금융시장 변동성 확대 속에서 은행주 주변에 나타나고 있는 특징적인 요인 세 가지

미국의 이란 공습 이후 KOSPI가 하루에 10% 이상 등락을 보이는 등 최근 금융시장 변동성이 크게 확대되고 있는데 이에 반해 은행주는 상대적으로 주가 변동성이 적었던 편. 특징적인 요인은 1) 국채금리가 큰폭 상승하고 있다는 점임. 전일 국내 10년물 국채금리는 3.59%로 최근 3영업거래일동안 14bp나 상승했는데 이는 중동지역 원유 수입 의존도가 높은 국내 특성상 유가 상승에 따른 기대인플레이션이 더 높게 작용할 수 밖에 없고, 반도체 호황 지속에 따른 성장률 개선 기대 또한 여전히 강하기 때문. 일반적으로 금리 상승시 은행주는 NIM 등 펀더멘털에 긍정적일 수 있다는 점에서 타 섹터보다 우호적으로 작용 가능. 2) 외국인들이 은행주에 대해 순매수로 전환하고 있음. 설 명절 이전 주가 급등에 따라 은행주를 대거 순매도하던 외국인들이 다시 커진 가격 매력 등으로 인해 미국의 이란 공습 이후 국내 은행주에 대해 순매수로 전환. 전일 반등에도 불구하고 현 은행주 평균 PBR은 2026년 forward 기준 0.66배, PER은 7.9배로 multiple 부담이 매우 적은 상황. 3) 주가 하락으로 2026F 기대배당수익률이 3.7%로 상승했고, 자사주 매입·소각을 포함한 총주주환원수익률은 6.2%에 달하고 있음(설 명절 직후에는 기대배당수익률이 3% 수준까지 하락하기도 했었음). 최근 은행들의 주주환원 확대 기조가 자사주 매입·소각 중심에서 배당 확대 기조로 변화되는 조짐을 보이고 있다는 점에서 기대배당수익률 추가 상승 가능성도 커질 것으로 전망

### 주가 변동성 확대를 한번 크게 경험한 만큼 안정성을 보다 염두에 둘 가능성 높아짐

장기간 초과상승에 따라 IT 등 기존 주도업종의 주가가 시장 충격시 더 큰폭 급등락하는 현상이 나타나고 있는데 물론 급락 직후 바로 다시 급등하는 모습이 나타나기는 했지만 투자자들이 주가 변동성 확대를 한번 크게 경험한 만큼 향후 포트폴리오 선정에 있어서는 안정성을 보다 염두에 둘 가능성이 높아졌다고 판단. 아직까지는 미국과 이란 관련 지정학적 리스크가 해소된 것이 아닌 만큼 향후 상황 전개에 따라 변동성이 이어질 개연성이 여전히 남아 있기 때문. 외국인이 대규모 KOSPI 매도 속에서도 은행주는 순매수하고 있고, 은행들의 자사주 매입도 계속 진행 중이며 펀더멘털도 안정적이라는 점에서 방어적 매력 부각 예상

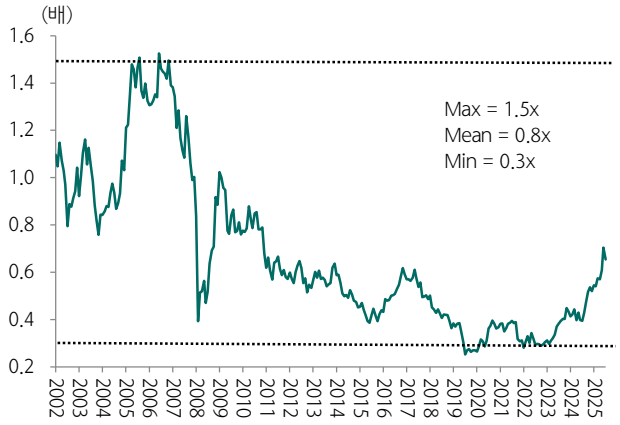
### 과징금 결론 지연에 대한 우려감 확대할 필요 없을 듯. 디지털자산기본법 수혜도 가능

4일 열린 금융위 정례회의에서도 홍콩 ELS 과징금 안건이 상정되지 않으면서 과징금 경감을 기대했던 투자자들의 불안감이 커지고 있음. 그러나 소명절차가 길어지면서 결론이 늦어지는 것 자체를 부정적으로 볼 필요는 없다고 판단. 최근 디지털자산기본법 입법이 가시화되면서 빅테크들에 대한 기대감이 커지고 있는데 기존 (50%+1주)는 아니더라도 컨소시엄 구성에 상당부분의 은행 지분 참여는 불가피. 따라서 관련 모멘텀을 결국 은행주도 받을 수 있다고 판단. 은행업종 최선호주로 KB금융(매수/TP 200,000원)과 신한지주(매수/TP 126,000원)를 제시. 과징금 경감시의 모멘텀과 외국인 수급 전환의 수혜가 가장 클 것으로 예상

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

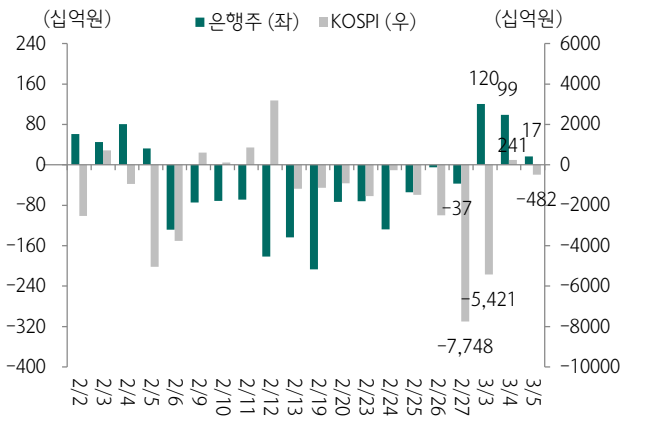
하나증권 리서치센터

**도표 1. 은행업종 평균 PBR 추이 (12개월 forward 기준)**



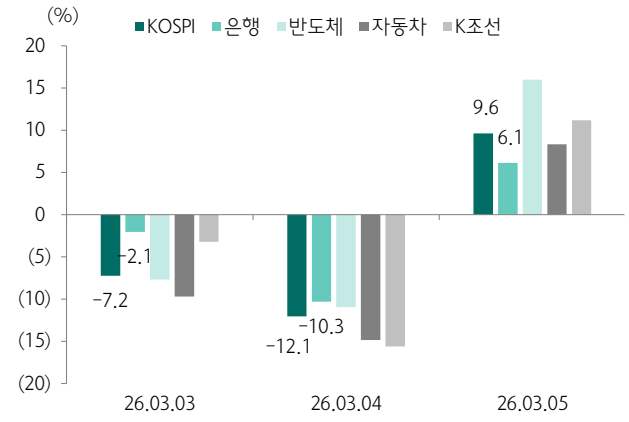

주: 2026년 3월 5일 종가 기준, 12M Fwd BPS 대비
자료: 하나증권

**도표 2. 외국인 일별 KOSPI 및 은행주 순매수 추이**



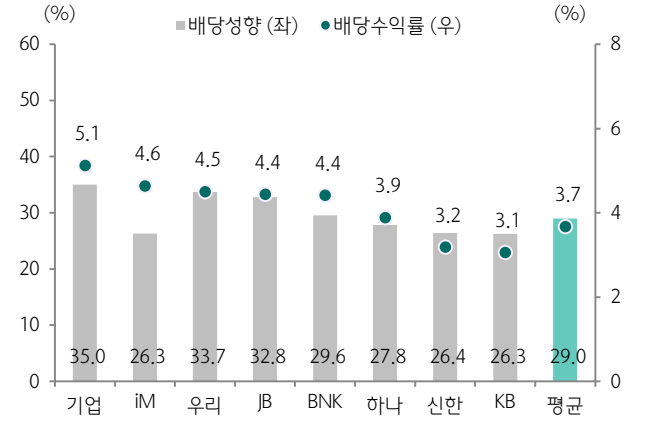

자료: 하나증권

**도표 3. 이란 공습 이후 KOSPI와 주요 업종 일별 주가변동률 추이**



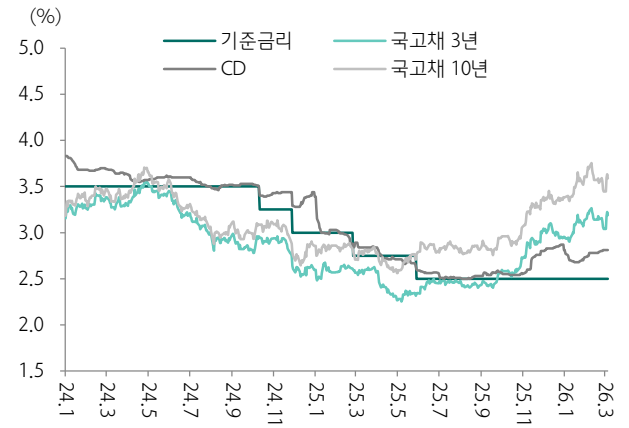

자료: 하나증권

**도표 4. 은행별 2026F 기대배당수익률 현황**



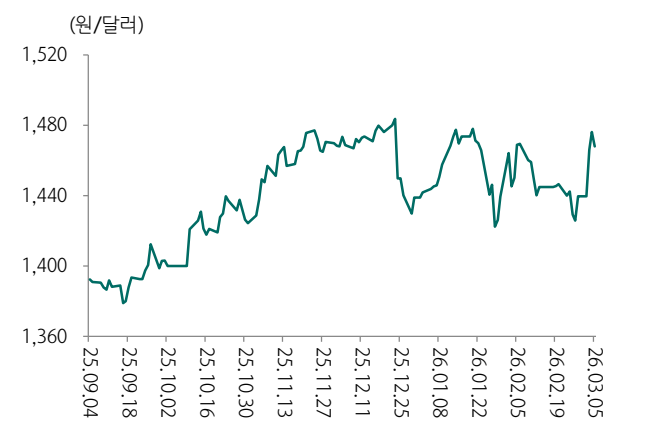

주: 2026년 3월 5일 종가 기준
자료: 하나증권

**도표 5. 국내 시중금리 추이**




자료: 하나증권

**도표 6. 원/달러 환율 추이**




자료: 하나증권

**도표 7. Valuation Table**

(단위: 십억원, %, 원)

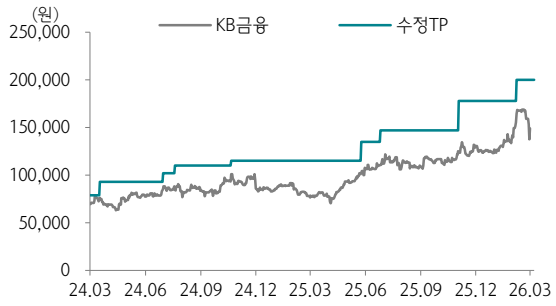
| | | KB (105560) | 신한 (055550) | 우리 (316140) | 하나 (086790) | 기업 (024110) | iM (139130) | BNK (138930) | JB (175330) | 은행계 | 카카오B (323410) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 매수 | 비중확대 | 매수 |
| **목표가(6개월)** | | **200,000** | **126,000** | **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,%)** | | **34.2** | **35.6** | **27.4** | **41.2** | **19.7** | **33.3** | **30.3** | **26.5** | **33.0** | **45.5** |
| 목표PBR | | 1.10 | 0.97 | 0.79 | 0.87 | 0.61 | 0.55 | 0.66 | 1.03 | 0.89 | 2.33 |
| **현재가(2026.3.5)** | | **149,000** | **92,900** | **33,750** | **111,200** | **23,800** | **17,250** | **18,800** | **29,250** | | **24,050** |
| 시가총액 | | 54,926 | 43,581 | 24,563 | 30,301 | 18,979 | 2,730 | 5,862 | 5,459 | 186,401 | 11,471 |
| /총자산(%) | | 6.5 | 5.0 | 4.0 | 4.5 | 3.6 | 2.6 | 3.6 | 7.3 | 4.8 | 13.8 |
| PBR | (2025A) | 0.76 | 0.65 | 0.57 | 0.57 | 0.46 | 0.40 | 0.46 | 0.81 | 0.60 | 1.52 |
| | (2026F) | **0.82** | **0.72** | **0.62** | **0.61** | **0.51** | **0.41** | **0.50** | **0.81** | **0.66** | **1.61** |
| | (2027F) | 0.75 | 0.66 | 0.57 | 0.56 | 0.48 | 0.38 | 0.47 | 0.73 | 0.61 | 1.54 |
| PER | (2025A) | 8.0 | 8.1 | 6.5 | 6.5 | 6.2 | 5.6 | 6.1 | 6.8 | 6.9 | 21.5 |
| | (2026F) | **9.1** | **9.1** | **7.5** | **7.3** | **6.8** | **5.7** | **6.7** | **7.4** | **7.9** | **19.8** |
| | (2027F) | 8.6 | 8.6 | 7.1 | 7.0 | 6.6 | 5.4 | 6.4 | 7.1 | 7.5 | 20.3 |
| 배당수익률 | (2025A) | 3.5 | 3.4 | 4.9 | 4.4 | 5.4 | 4.5 | 4.6 | 4.4 | 3.5 | 2.1 |
| | (2026F) | **3.1** | **3.2** | **4.5** | **3.9** | **5.1** | **4.6** | **4.4** | **4.4** | **3.8** | **2.3** |
| | (2027F) | 3.2 | 3.5 | 5.1 | 4.1 | 5.5 | 5.2 | 4.9 | 5.0 | 4.1 | 2.5 |
| 수정BPS | (2025A) | 163,496 | 119,096 | 49,107 | 164,396 | 45,507 | 38,720 | 34,612 | 31,781 | 79,352 | 14,179 |
| | (2026F) | 181,824 | 128,784 | 54,045 | 180,826 | 46,968 | 42,346 | 37,419 | 36,021 | 85,599 | 14,934 |
| | (2027F) | 199,110 | 140,528 | 59,290 | 196,824 | 49,274 | 45,518 | 40,338 | 40,155 | 92,872 | 15,566 |
| EPS | (2025A) | 15,671 | 9,541 | 4,281 | 14,587 | 3,400 | 2,763 | 2,614 | 3,774 | 6,877 | 1,007 |
| | (2026F) | 16,455 | 10,241 | 4,515 | 15,265 | 3,487 | 3,041 | 2,807 | 3,967 | 7,181 | 1,216 |
| | (2027F) | 17,286 | 10,743 | 4,775 | 15,998 | 3,619 | 3,172 | 2,920 | 4,134 | 7,519 | 1,182 |
| DPS | (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 |
| | (2027F) | 4,780 | 3,280 | 1,720 | 4,560 | 1,320 | 900 | 930 | 1,450 | 2,334 | 600 |
| ROA | (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 |
| | (2027F) | 0.74 | 0.62 | 0.55 | 0.63 | 0.54 | 0.47 | 0.54 | 1.00 | 0.62 | 0.65 |
| ROE | (2025A) | 9.7 | 8.9 | 9.0 | 9.2 | 7.7 | 7.3 | 7.6 | 12.4 | 8.9 | 7.2 |
| | (2026F) | 9.5 | 9.0 | 8.7 | 8.9 | 7.5 | 7.4 | 7.8 | 11.8 | 8.7 | 8.4 |
| | (2027F) | 9.1 | 8.7 | 8.4 | 8.6 | 7.5 | 7.2 | 7.5 | 11.0 | 8.4 | 7.8 |
| 총자본 | (2025A) | 60,840 | 59,265 | 37,876 | 45,646 | 36,879 | 6,437 | 11,242 | 6,175 | 266,768 | 6,750 |
| | (2026F) | 67,053 | 72,858 | 41,161 | 49,805 | 38,061 | 6,918 | 12,117 | 6,916 | 297,512 | 7,110 |
| | (2027F) | 73,584 | 79,031 | 44,605 | 54,164 | 39,920 | 7,420 | 13,027 | 7,687 | 322,279 | 7,412 |
| 수정총자본 | (2025A) | 60,960 | 56,852 | 36,034 | 45,114 | 36,879 | 6,220 | 10,793 | 5,983 | 261,243 | 6,763 |
| | (2026F) | 67,025 | 60,415 | 39,319 | 49,273 | 38,061 | 6,701 | 11,668 | 6,723 | 281,810 | 7,123 |
| | (2027F) | 73,397 | 65,924 | 42,763 | 53,632 | 39,920 | 7,203 | 12,579 | 7,495 | 305,755 | 7,425 |
| 순이익 | (2025A) | 5,843 | 4,972 | 3,141 | 4,003 | 2,711 | 444 | 815 | 710 | 22,639 | 480 |
| | (2026F) | **6,066** | **5,252** | **3,285** | **4,160** | **2,780** | **481** | **875** | **740** | **23,640** | **580** |
| | (2027F) | 6,372 | 5,509 | 3,444 | 4,359 | 2,886 | 502 | 910 | 772 | 24,754 | 564 |
| 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) | | 847,610 | 870,372 | 619,118 | 677,479 | 523,653 | 105,012 | 164,621 | 75,278 | 3,919,390 | 82,879 |
| /실질자기자본(배) | | 12.6 | 14.4 | 15.7 | 13.7 | 13.8 | 15.7 | 14.1 | 11.2 | 13.9 | 11.6 |

자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

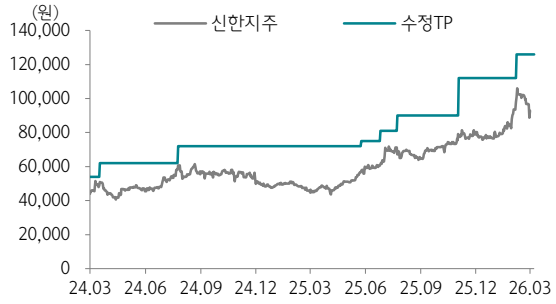
**KB금융**




| 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% |

### 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 3월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 3월 6일 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 | 96.76% | 3.24% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 3월 5일