

iM증권 리서치본부

[은행]

Overweight

주식시장의 예적금

은행업종 2Q26 Preview

iM증권

2026.06.30

In-Depth Report

[금융]

설용진 2122-9159

s.dragon@imfnsec.com



주식시장계의 예적금
배당 + 자사주 = 꾸준한 수익



CONTENTS

[산업분석]

Summary	4
Ⅰ. 2Q26 실적: 컨센서스 상회하는 실적 전망	6
Ⅱ. 적극적인 주주환원을 통한 하방경직성 확보	18
Ⅲ. 하방경직성에 기반한 안정적인 선택지	22

[기업분석]

<은행>

KB금융(105560)	30
신한지주(055550)	36
JB금융지주(175330)	42



산업분석

I. 2Q26 실적: 컨센서스 상회하는 실적 전망

1. 2Q26 커버리지 합산 지배순이익 7.0조원(+3.7% YoY) 전망
2. NIM: 금리 상승 긍정적이나 회사별로 다른 양상 전망
3. 대출성장: 가계대출과 기업대출 모두 상승 기조 전망
4. Credit Cost: 중앙그룹 관련 익스포저 영향 일부 예상
5. 비이자이익: 수수료이익 중심 견조한 이익 흐름 전망
6. 높아진 판관비 부담 불가피하나 ELS 환입 영향 긍정적

II. 적극적인 주주환원을 통한 하방경직성 확보

1. 안정적인 자본 비율 방어 전망
2. 견조한 자본비율 바탕으로 안정적인 주주환원 확대 기조 전망
3. 총 주주환원을 60% 전후 이후로는 ROE가 관건

III. 하방경직성에 기반한 안정적인 선택지

1. 이익체력과 주주환원에 기반한 하방경직성
2. Top pick KB금융 및 차선후주 신한지주, JB금융지주 제시

Summary

은행업종의 2Q26 실적은 7조원(+3.7% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 이자이익 중심으로 견조한 이익체력이 지속될 것으로 예상하며 대형 은행지주의 경우 1) 증권 자회사의 위탁매매수수료 손익 증가 및 2) 과거 발생했던 ELS 과징금과 관련된 충당 비용 환입이 발생할 수 있다는 점에서 실적의 Upside 요인을 추가적으로 기대할 수 있다고 판단한다.

2Q26 순이자마진은 회사별로 다른 양상을 보일 것으로 예상된다. 운용금리 측면의 긍정적 흐름이 지속되고 있으나 조달 비용 측면의 변동 등 영향이 수반되고 있기 때문이다. 전반적으로 양호한 마진을 전망하나 2Q26 중에는 소폭 회사별 변동성이 나타날 것으로 예상하며 상대적으로 조달비용 상승에 민감한 여전업종 영향으로 그룹 마진은 은행 대비 추가적인 하락 압력이 나타날 것으로 전망한다.

은행 원화대출은 가계대출과 기업대출 모두 고르게 성장하는 모습이 나타날 것으로 예상된다. 기업대출은 1Q26에 이어 우량 대기업 중심의 성장이 나타날 것으로 예상되며 가계대출도 주담대, 중도금 대출 등 부동산 관련 대출과 주식 등 투자를 위한 신용대출/마이너스통장 등 상품 라인업 전반에 걸쳐 견조한 성장을 기록할 것으로 전망한다. 지방은행의 경우 대체로 중도금 대출 등 집담대출 중심의 가계대출 성장이 큰 폭 확대되는 모습이 나타날 전망이다.

대손비용의 경우 중앙그룹 회생 관련 이슈가 일부 영향을 미칠 것으로 예상된다. JB금융을 제외하면 모두 익스포저가 일부 있으나 대부분 부동산 담보로 취급되어 있는 만큼 업권 전반적인 대손 부담은 제한적일 전망이다. 그 외 전반적으로 경색적인 대손비용 발생 추세가 지속될 것으로 예상하며 1) 기업 신용등급 조정, 2) 부동산 신탁 관련 비용 등 영향이 일부 나타날 수 있을 것으로 전망한다. 다만 이러한 일회성 요인 등을 반영하더라도 전체적인 Credit Cost는 안정적으로 목표 범위 내에서 관리될 수 있다고 판단한다.

비이자이익 중 수수료이익의 경우 신용카드, 증권 위탁매매수수료 및 리테일 채널이 강한 은행 자회사의 펀드 등 금융상품 판매 수수료 중심으로 안정적인 증가세를 기록할 것으로 전망한다. 기타 비이자이익의 경우 다소 혼조세를 보일 것으로 전망한다. 고금리 장기화에 따른 유가증권 평가처분손익 부진, 환율 상승에 따른 비화폐성 환차손익 부담이 지속되는 가운데 자동차보험 손익 부진 등 보험손익 개선을 기대하기 어렵기 때문이다. 다만 캐피탈사 투자자산 평가손익 등을 바탕으로 부진 요인을 상쇄할 것으로 전망한다. 1Q26과 동일하게 금리 상승 등에 따른 유가증권 관련 손익을 상쇄할 수 있는 리테일 채널/비은행 자회사를 보유한 금융지주 중심으로 견조한 이익을 시현할 것으로 전망한다.

커버리지 금융지주의 2Q26 CET1비율은 전반적인 자산 성장에도 안정적인 수준을 기록할 것으로 전망한다. 전체적인 위험가중자산은 대출 증가, 비은행 자회사 자산 확대, 환율 상승 등 영향으로 증가하겠으나 1) 신한/하나 등 시중은행지주의 경우 자본규제 완화(구조적 외환포지션 반영 효과) 영향으로 1Q26 자본비율이 잠정치 대비 약 11~12bp 상승 효과가 나타날 것으로 예상되며 2) 견조한 탑라인에 기반한 이익체력이 이어지고 있기 때문이다.

추가적으로 현재 진행되고 있는 자본규제 합리화 방안에 따른 운영리스크 축소 효과가 반영될 경우 CET1비율은 현재 수준보다 더욱 높아질 것으로 예상된다. 현재 시점에는 과거 라임, DLF 등 금융상품 관련 영향 해소를 기대할 수 있을 것으로 전망하며 하반기 중 관련 영향을 확인할 수 있을 전망이다. 다만 전반적인 규제 완화의 목적이 생산적 금융을 통한 자본 공급에 있음을 감안할 때 이를 활용한 공격적인 주주환원 확대 가능성은 제한적이라고 판단한다. 지속적으로 Target 수준의 자본비율 관리가 이어지고 있는 만큼 주요 금융지주들은 적극적으로 주주환원 확대 기초를 이어갈 것으로 예상된다. 26년 총 주주환원율(배당+자사주)는 31%~58% 수준으로 전년도 31%~53% 대비 확대 추세를 이어갈 것으로 예상된다.

커버리지 금융업종 중에서 은행업종에 대한 선호도를 최선호로 유지한다. 1) 인플레이션 압력으로 인해 기준금리 인상이 예상되는 등 고금리 환경이 지속되고 있으며 2) 글로벌 증시 등 위험자산 가격 상승이 동반되고 있는 국면에서 은행/비은행 간 균형잡힌 포트폴리오를 보유한 대형 은행은 안정적인 Top line을 유지할 수 있다고 판단하며 보수적인 대손비용 적립 기조에 따라 건전성 악화에도 추가적인 대손비용에 대한 우려가 제한적인 수준에 머무르고 있기 때문이다. 기준금리 인상 논의가 지속되고 있는 상황에서 NIM 개선과 적극적인 주주환원을 바탕으로 주가의 하방경직성을 받쳐줄 수 있다는 점은 은행업종이 보유한 가장 큰 강점이라고 판단한다. 상대적으로 투자포인트가 반도체와 겹치지 않아 지수 전반적인 조정이 나타나며 주도주가 부재하는 시점에 이익과 주주환원에 기반한 주가의 하방경직성을 기대할 수 있다는 점에서 대안적 관점의 매력이 높다고 판단한다.

은행업종 내에서는 1) 리테일 채널 측면의 강점, 2) 증권 자회사의 브로커리지 시장 경쟁력 여부가 펀더멘털 측면의 이익 체력을 결정할 것으로 전망한다. 현재 국면에서는 밸류에이션 갭이 과도하게 확대되어 저가 매수 관점으로 접근하지 않는 한 1) 은행-비은행 포트폴리오 간 균형이 갖춰져 있으며 2) 높은 자본비율 바탕으로 주주환원을 적극적으로 확대하는 동시에 3) ROE 레벨의 제고를 기대할 수 있는 KB금융, 신한지주 등 대형 시중은행 중심의 접근이 유효하다고 판단한다. Top pick으로는 균형잡힌 이익체력과 높은 자본력을 보유한 KB금융을 제시하며 차선호주로는 1) 균형잡힌 포트폴리오가 돋보이는 신한지주와 2) 이익체력 대비 과도한 저평가 구간에 접어든 JB금융지주를 제시한다.

I . 2Q26 실적: 컨센서스 상회하는 실적 전망

1. 2Q26 커버리지 합산 지배순이익 7.0조원(+3.7% YoY) 전망

은행업종의 2Q26 실적은 7조원(+3.7% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 이자이익 중심으로 견조한 이익체력이 지속될 것으로 예상하며 대형 은행지주의 경우 1) 증권 자회사의 위탁매매수수료 손익 증가 및 2) 과거 발생했던 ELS 과징금과 관련된 충당 비용 환입이 발생할 수 있다는 점에서 실적의 Upside 요인을 추가적으로 기대할 수 있다고 판단한다. 세부 회사 단에서는 상대적으로 강한 증권 자회사를 보유한 KB, 신한 등 대형 금융지주의 실적이 전년 동기 대비 상승세가 나타날 것으로 예상하며 전년도 건물 매각 기저효과가 존재하는 BNK금융지주의 실적 감소가 나타날 것으로 예상된다.

표1. 커버리지 은행업종 실적 전망

(십억원)	2Q25	1Q26	2Q26E	(YoY)	(QoQ)	컨센서스 vs 컨센서스	2026E	컨센서스 vs 컨센서스
지배순이익 합계	6,761	6,609	7,009	3.7%	6%	6,845 2%	24,927	24,382 2%
KB금융	1,738	1,892	1,866	7%	-1%	1,766 6%	6,728	6,388 5%
신한지주	1,549	1,623	1,756	13%	8%	1,594 10%	5,716	5,551 3%
하나금융지주	1,173	1,210	1,176	0%	-3%	1,211 -3%	4,368	4,412 -1%
우리금융지주	935	604	937	0%	55%	946 -1%	3,166	3,138 1%
기업은행	694	749	639	-8%	-15%	701 -9%	2,901	2,798 4%
BNK금융지주	309	211	257	-17%	21%	264 -3%	840	860 -2%
iM금융지주	155	155	159	2%	3%	156 2%	470	494 -5%
JB금융지주	208	166	220	6%	32%	208 6%	738	741 0%

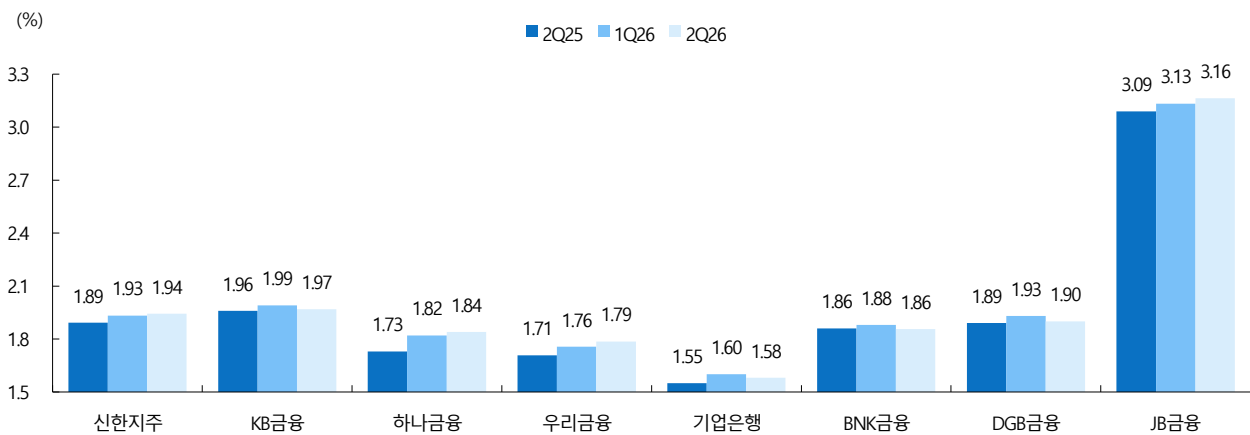
자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

2. NIM: 금리 상승 긍정적이나 회사별로 다른 양상 전망

커버리지 은행지주의 2Q26 순이자마진은 회사별로 다른 양상을 보일 것으로 예상된다. 1) 고금리 환경이 지속되며 은행채, COFIX 등 주요 대출금리의 기준이 되는 시장금리 상승세가 지속되고 있으며 2) 기업 예금을 중심으로 전반적인 조달이 안정적으로 관리되고 있는 가운데 3) 가계대출 총량규제, 중소기업 건전성 우려 등 요인으로 은행업종이 공격적인 대출 성장을 지양하고 있어 조달 측면의 부담이 제한적인 점은 전반적인 NIM에 있어 긍정적인 영향이 예상된다.

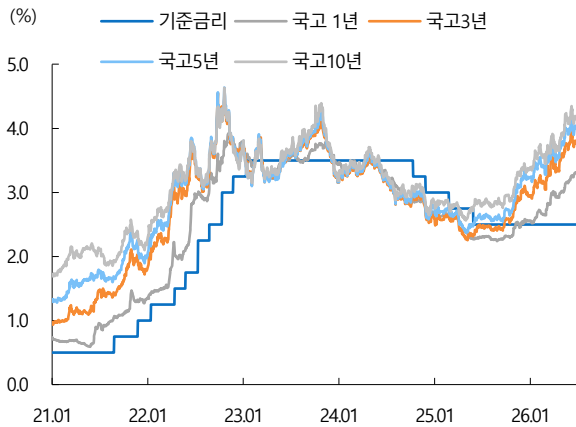
다만 조달 측면의 비용 상승 압력, 보증기금 출연요율 인상 등 마진 하락 압력이 상존하고 있는 만큼 은행업종 NIM은 회사별로 다른 양상을 보일 것으로 전망한다. 커버리지 은행 중에서는 상대적으로 1) 변동금리 비중이 높고 2) 조달이 안정적인 회사 중심으로 마진 개선 추세가 지속될 것으로 전망한다. 전반적으로 양호한 마진 수준을 전망하나 2Q26 중에는 소폭 회사별 변동성이 나타날 것으로 예상하며 상대적으로 조달비용 상승에 민감한 여전업종 영향으로 그룹 마진은 은행 대비 추가적인 하락 압력이 나타날 것으로 전망한다.

그림1. 커버리지 은행지주 - 분기별 NIM 추이 및 전망



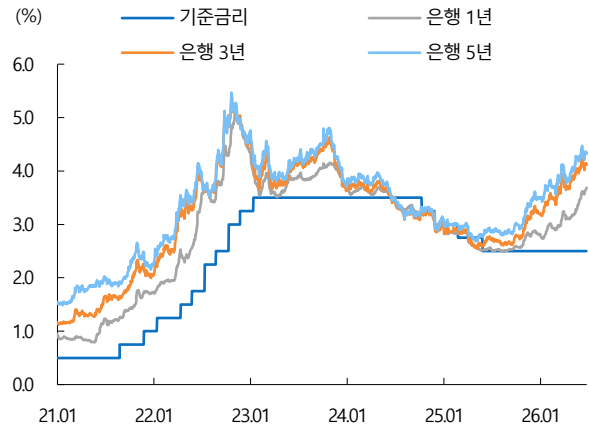
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림2. 시장 금리 추이



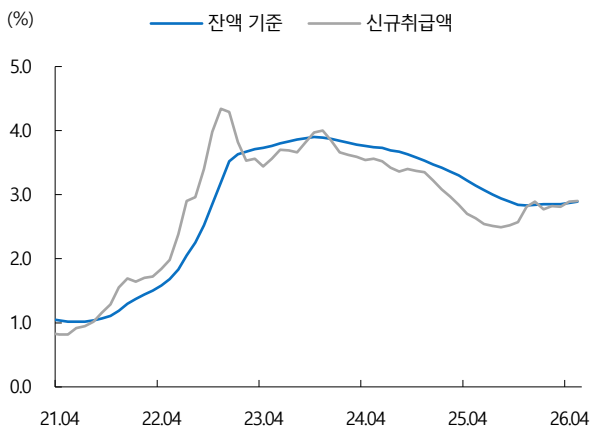
자료: 금융투자협회, iM증권 리서치본부

그림3. 은행채 금리 추이



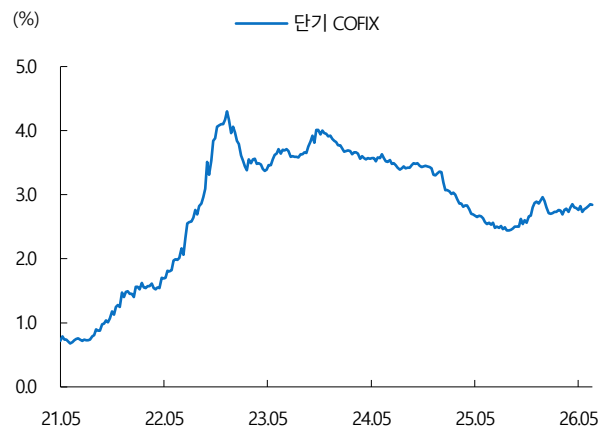
자료: 금융투자협회, iM증권 리서치본부

그림4. COFIX 금리 추이



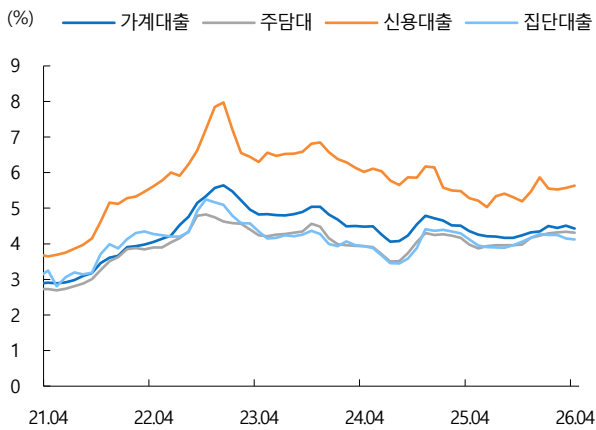
자료: 은행연합회, iM증권 리서치본부

그림5. 단기 COFIX 금리 추이



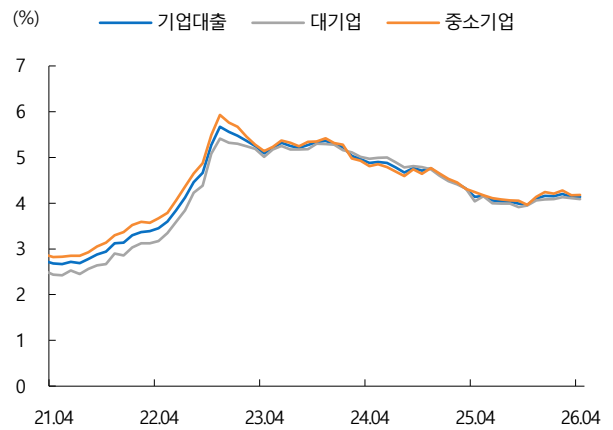
자료: 은행연합회, iM증권 리서치본부

그림6. 신규취급액 가계대출 금리 추이



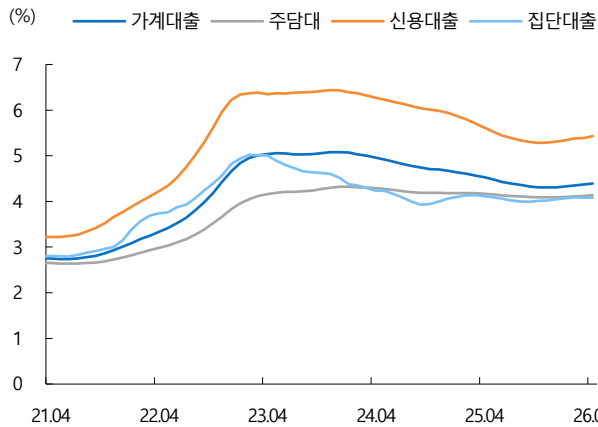
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림7. 신규취급액 기업대출 금리 추이



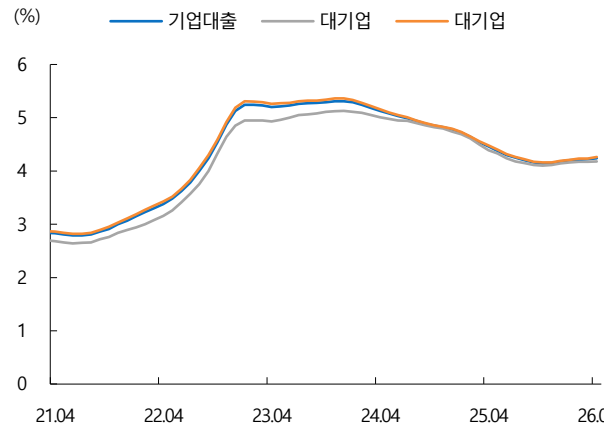
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림8. 잔액 가계대출 금리 추이



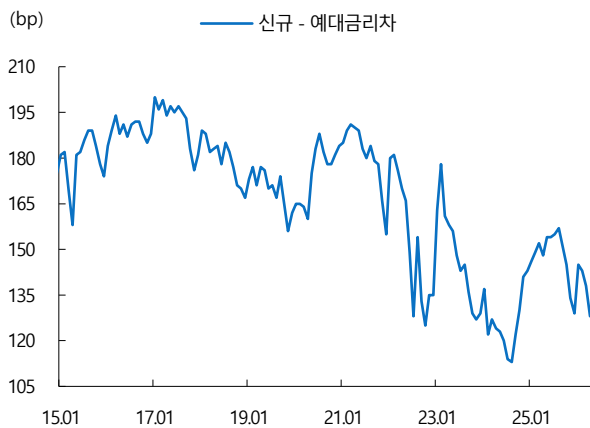
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림9. 잔액 기업대출 금리 추이



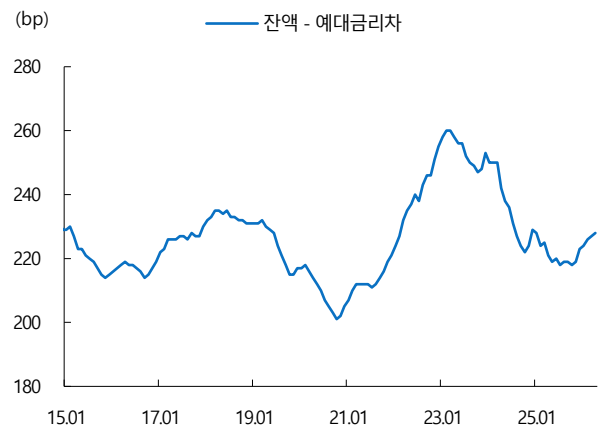
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림10. 예대금리차 추이(신규취급액)



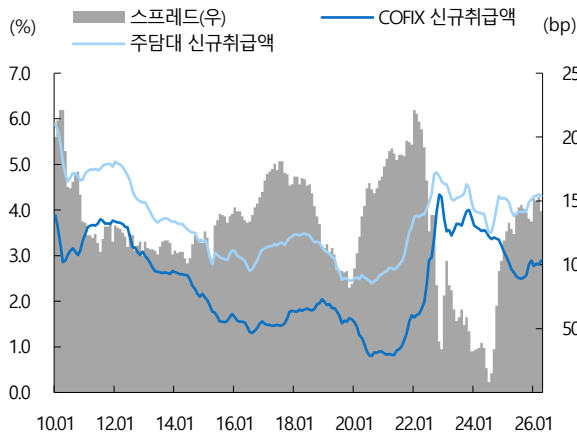
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림11. 예대금리차 추이(잔액)



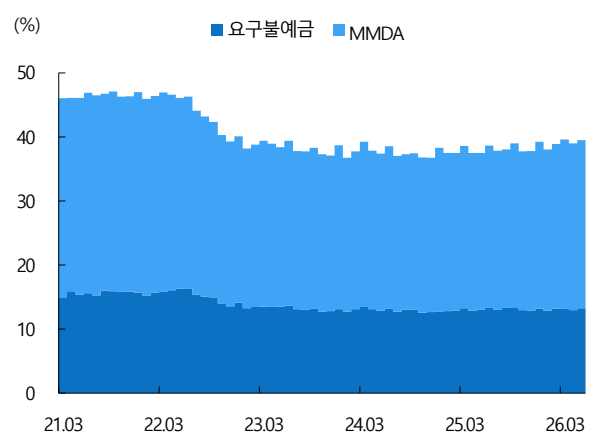
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림12. 주담대-COFIX 스프레드 추이(신규취급액 기준)



자료: 은행연합회, 한국은행, iM증권 리서치본부

그림13. 저원가성 수신 비중 추이



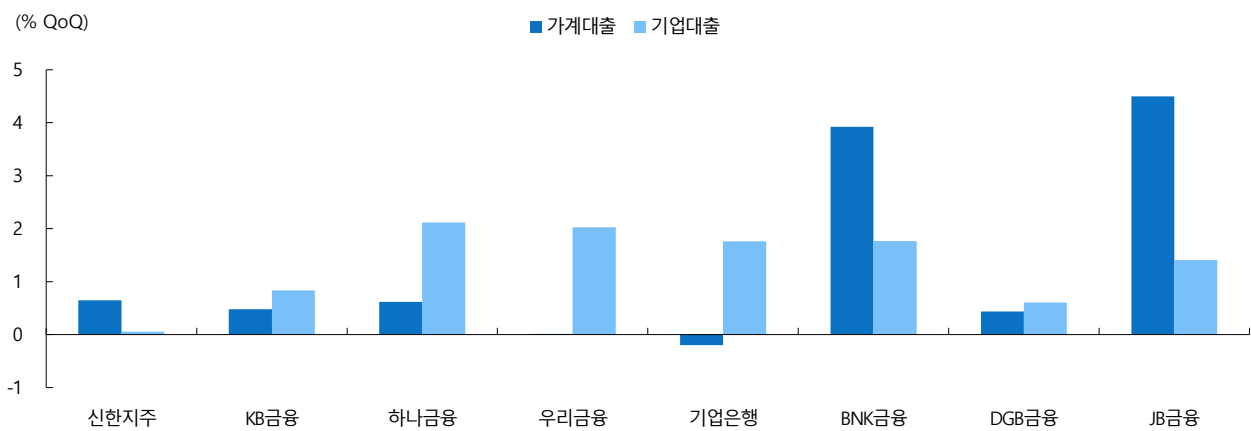
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

3. 대출성장: 가계대출과 기업대출 모두 상승 기조 전망

현재까지 공개된 예금은행 전체 대출 잔액은 5월 말 QTD 기준으로 약 1.2% 증가하며 3월 말 YTD 성장률 기준 0.9%를 상회하는 모습이 나타났다. 기업대출은 1.5% 성장하며 3월 1.7% 대비 소폭 낮아졌으나, 3월까지 감소하던 신용대출이 주식 투자 등 수요 증가에 힘입어 1.3% 증가하는 등 영향으로 전체 가계대출이 0.8% 증가한데 기인한다. 6월 성장까지 반영할 경우 전체 성장률은 더욱 큰 폭으로 나타날 것으로 전망한다.

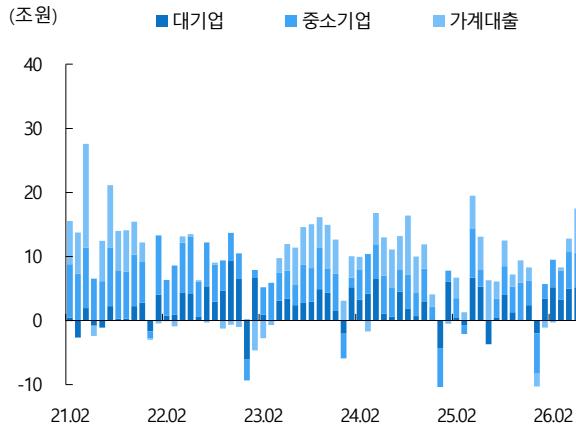
커버리지 은행들 또한 가계대출과 기업대출 모두 고르게 성장하는 모습이 나타날 것으로 예상된다. 기업대출은 1Q26에 이어 우량 대기업 중심의 성장이 나타날 것으로 예상되며 가계대출도 주담대, 중도금 대출 등 부동산 관련 대출과 주식 등 투자를 위한 신용대출/마이너스통장 등 상품 라인업 전반에 걸쳐 견조한 성장을 기록할 것으로 전망한다. 지방은행의 경우 대체로 중도금 대출 등 집담대출 중심의 가계대출 성장이 큰 폭 확대되는 모습이 나타날 전망이다.

그림14. 커버리지 은행지주 - 은행 2Q26 기업/가계 원화대출 증감률 전망



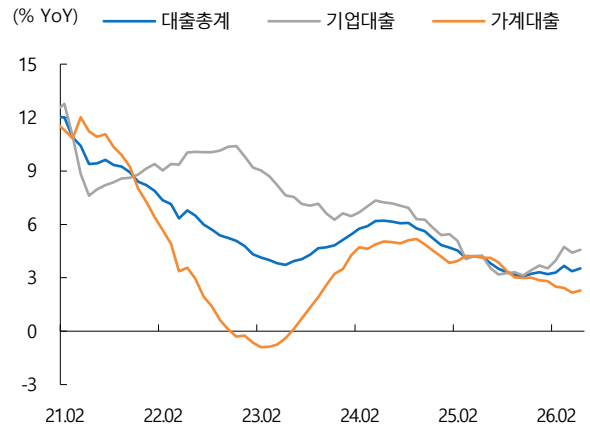
자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

그림15. 은행 월별 대출 증감 추이



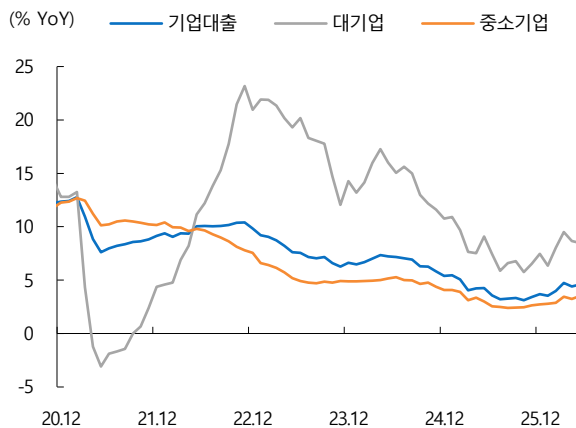
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림16. 은행 대출 YoY 성장률



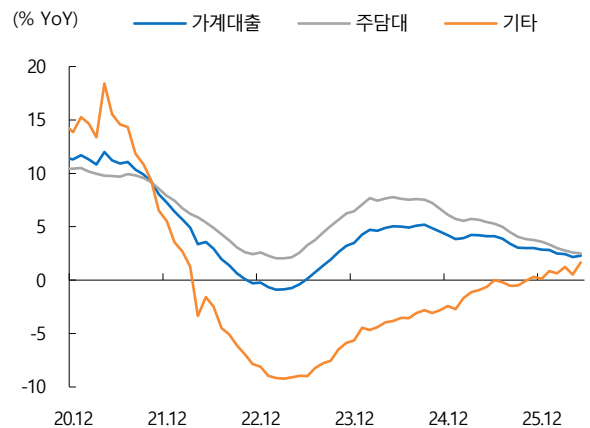
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림17. 기업 대출 YoY 성장률



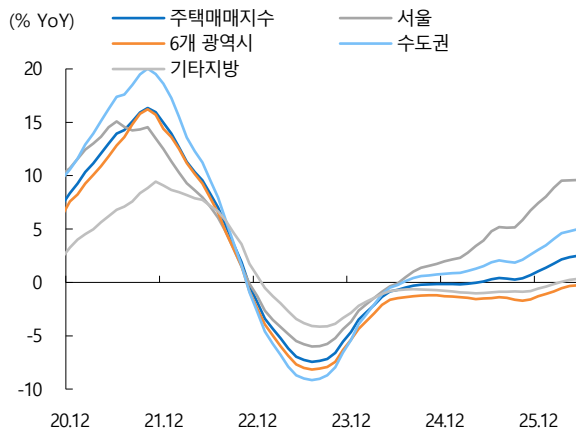
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림18. 가계 대출 YoY 성장률



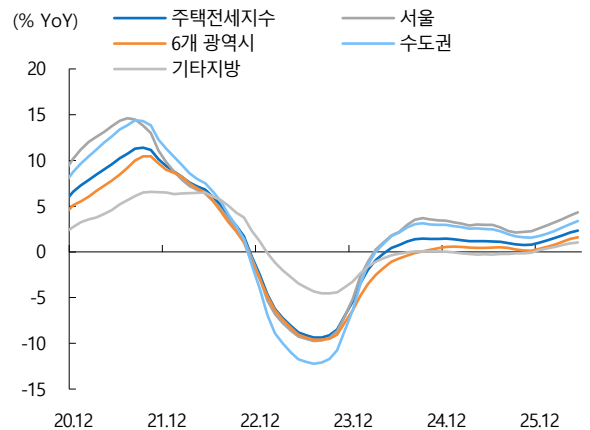
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림19. 주택매매지수 추이



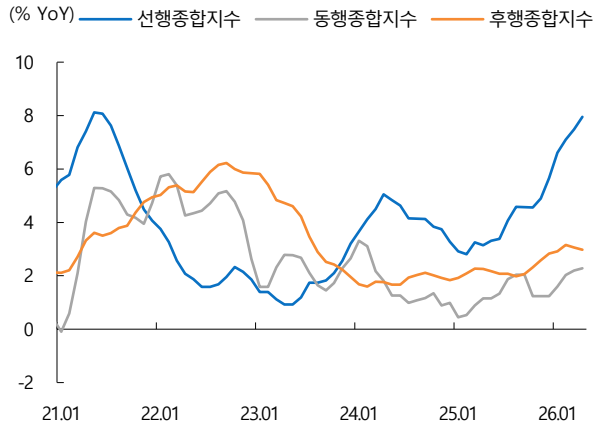
자료: KB국민은행, iM증권 리서치본부

그림20. 주택전세지수 추이



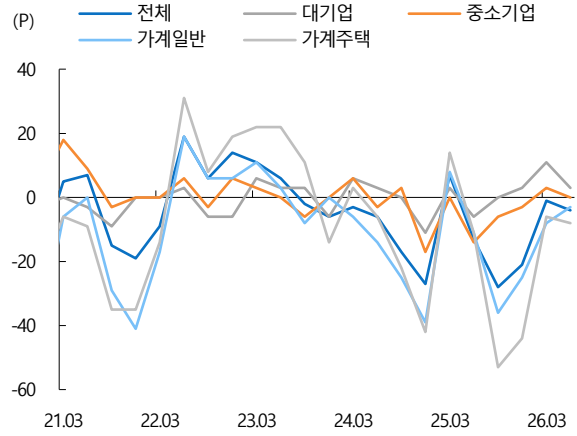
자료: KB국민은행, iM증권 리서치본부

그림21. 경기종합지수 추이



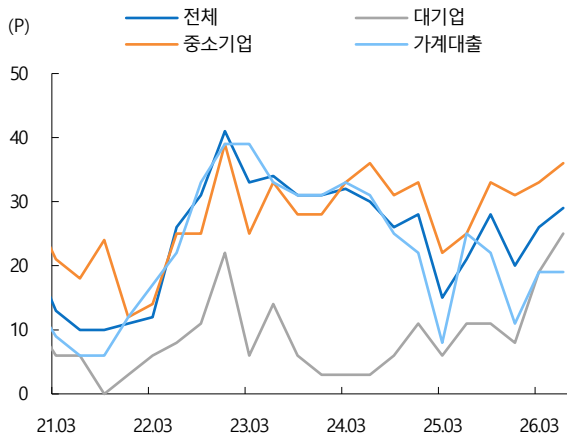
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림22. 은행 대출태도지수 추이



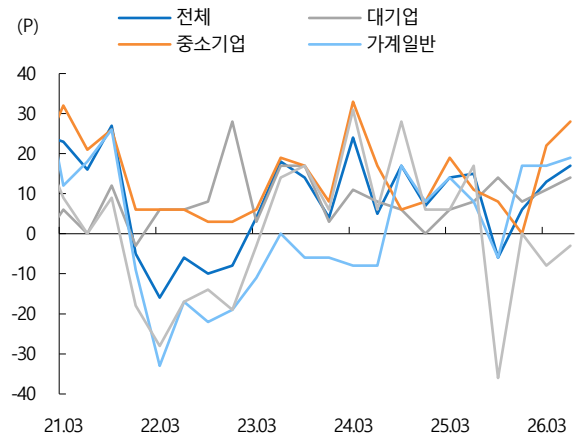
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림23. 은행 신용위험지수 추이



자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림24. 은행 대출수요지수 추이



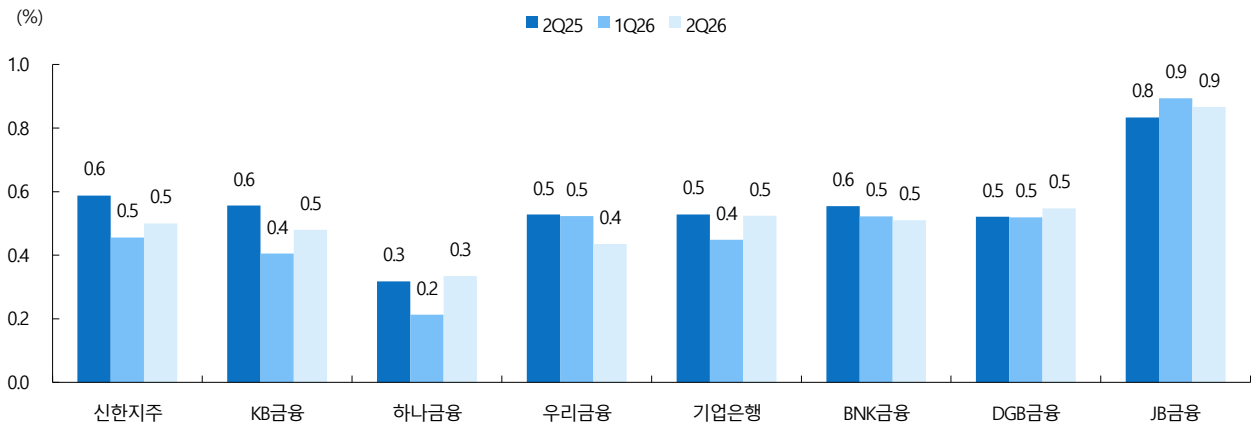
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

4. Credit Cost: 중앙그룹 관련 익스포저 영향 일부 예상

커버리지 금융지주 대손비용의 경우 중앙그룹 회생 관련 이슈가 일부 영향을 미칠 것으로 예상된다. 현재까지 제시된 데이터 기준으로는 하나금융지주, 우리금융지주가 상대적으로 중앙그룹 관련 여신 규모가 높은 상황이며 JB금융지주를 제외한 다른 회사들도 일부 익스포저를 보유하고 있어 관련 영향이 일부 예상된다. 다만 은행 대출 대부분 부동산 담보를 기준으로 취급되었던 점을 감안하면 업권 전반적인 대손 부담은 제한적일 전망이다.

그 외 전반적으로 경상적인 대손비용 발생 추세가 지속될 것으로 예상되며 1) 정기 신용평가에 따른 기업 신용등급 조정, 2) 부동산신탁 등 추가 비용 발생 가능성 등 추가적인 비용 발생 요인에 대한 고민이 필요할 전망이다. 다만 이러한 일회성 요인 등을 반영하더라도 전체적인 Credit Cost는 안정적으로 목표 범위 내에서 관리될 수 있다고 판단한다.

그림25. 커버리지 은행지주 - 은행 Credit Cost 추이 및 전망



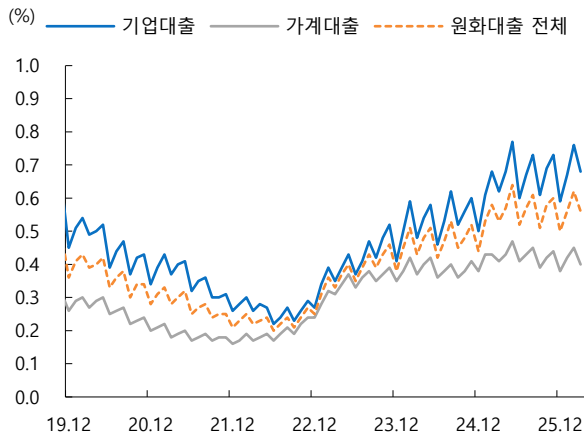
자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

표2. 중앙그룹 회생 관련 익스포저 및 세부 내용 현황

금융지주	중앙그룹 회생 익스포저	세부 내용
KB	약 170억원	- 총당금 약 150억원 내외 수준 예상
신한	약 100억원	- 총당금 약 50억원 내외 수준 예상
하나	약 4,000억원	- 은행 익스포저 약 3,500억원은 대부분 선순위/담보부로 영향 제한적 - 비은행 익스포저 일부 영향 예상
우리	약 1,500억원	- 총당금 약 300억원 내외 예상
IBK	약 300억원	- 담보대출 약 6~70억원, 투자계약 90억원의 경우 우려 제한적 - 나머지 익스포저에 대한 영향 일부 예상
BNK	약 320억원	- 경남은행 대출 250억원은 담보부 대출로 영향 제한적 - 부산은행 대출 70억원에 대한 영향 예상
JB	-	- 이번 회생 신청 관련 익스포저 없음
iM	약 50억원	- 증권 자회사 주식담보대출 관련 영향 일부 예상

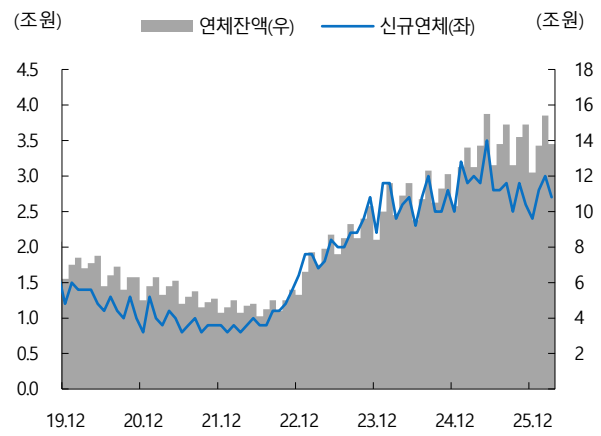
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림26. 은행 연체율 추이



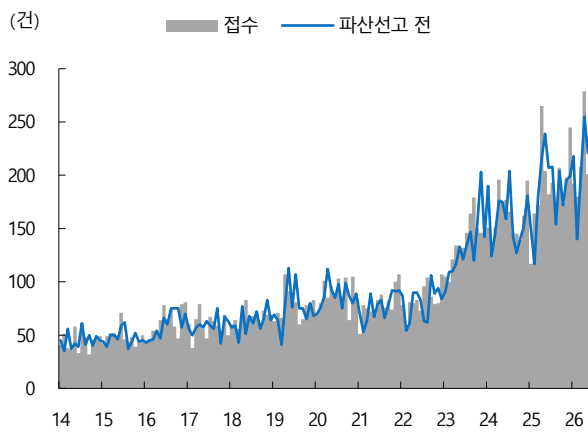
자료: 금융감독원, iM증권 리서치본부

그림27. 은행 신규연체액 및 잔액 추이



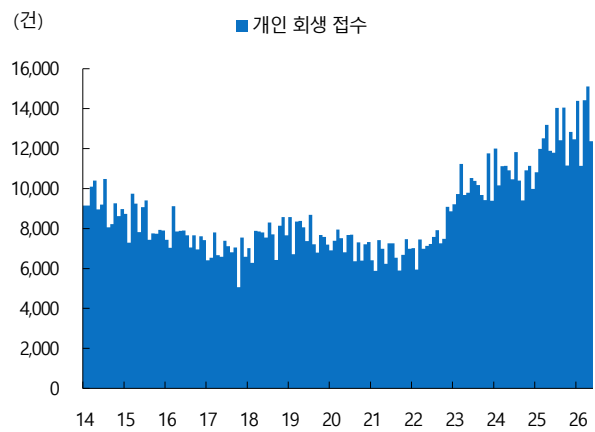
자료: 금융감독원, iM증권 리서치본부

그림28. 법원 - 법인파산 접수 건수 추이



자료: 법원, iM증권 리서치본부

그림29. 법원 - 개인회생 접수 건수 추이



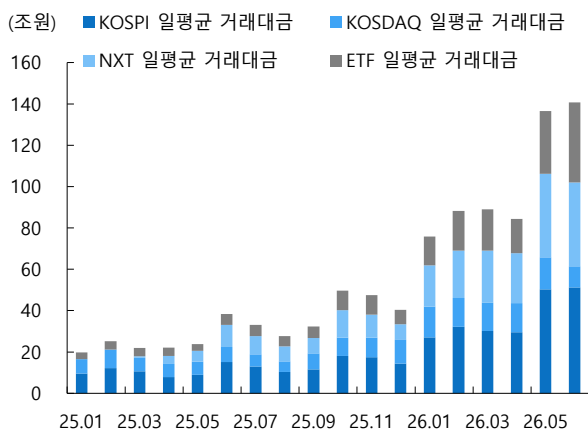
자료: 법원, iM증권 리서치본부

5. 비이자이익: 수수료이익 중심 견조한 이익 흐름 전망

커버리지 금융지주의 수수료이익은 1Q26에 이어 견조한 흐름을 전망한다. 신용 카드 수수료의 경우 신용판매 이용금액이 High-single Digit의 성장세를 지속하고 있는 만큼 견조한 흐름이 지속될 것으로 예상되며 증권 위탁매매수수료도 대형 은행지주 산하의 상대적으로 리테일 점유율이 높은 증권사 중심으로 증익 추세가 지속될 전망이다. 리테일 채널이 강한 은행 자회사의 경우 펀드 등 금융상품 판매 수수료도 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되는 만큼 전체적인 수수료이익은 안정적인 증가세를 기록할 것으로 전망한다.

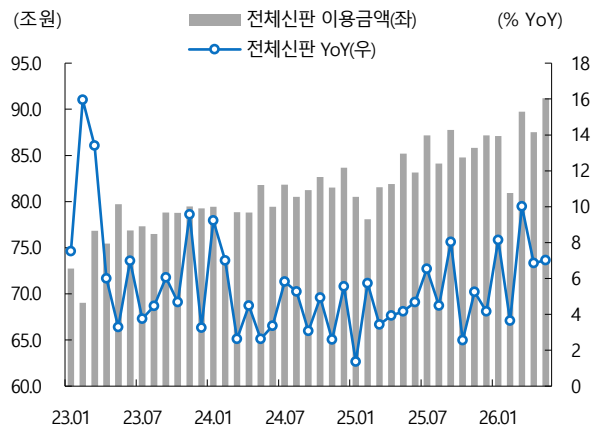
기타 비이자이익의 경우 다소 혼조세를 보일 것으로 전망한다. 고금리 환경이 지속되고 있어 채권 등 유가증권 평가차분손익 부진 기조가 이어질 것으로 전망하며, 6월 중 급격하게 상승한 환율 수준을 감안했을 때 하나금융지주, 기업은행의 비화폐성 환차손익도 아직 개선을 기대하기는 어렵다고 판단한다. 보험손익의 경우 자동차보험 부진 기조 등 영향이 지속될 것으로 예상하나 7/1부터 시행되는 도수치료 등의 관리급여 편입에 따라 지급보험금 규모가 감소하며 3Q26부터 손보 중심으로 손익이 개선될 것으로 전망한다. 1Q26과 동일하게 금리 상승 등에 따른 유가증권 관련 손익을 상쇄할 수 있는 리테일 채널/비은행 자회사를 보유한 금융지주 중심으로 견조한 이익을 실현할 것으로 전망한다.

그림30. 국내증시 - 거래대금 추이



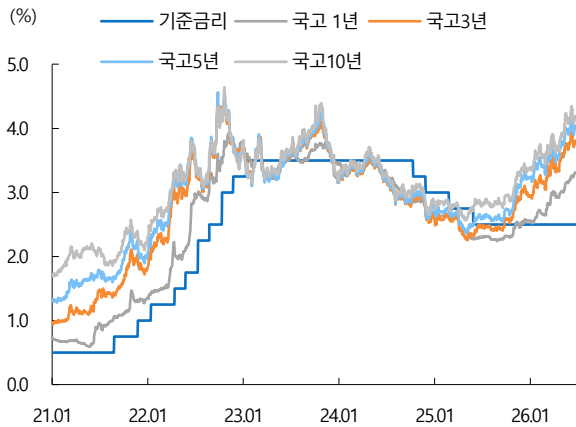
자료: 금융투자협회, iM증권 리서치본부

그림31. 신용카드 이용금액 추이



자료: 여신금융협회, iM증권 리서치본부

그림32. 시장금리 추이



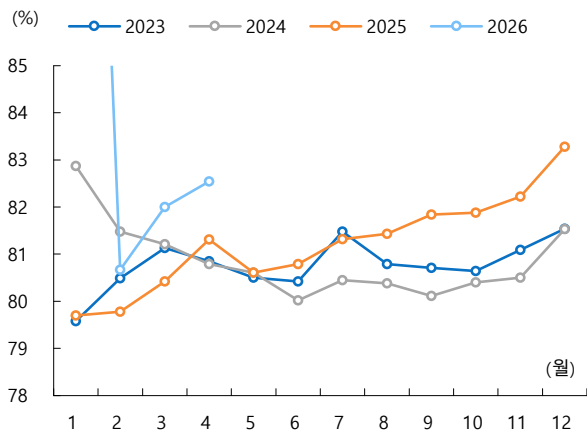
자료: 금융투자협회, iM증권 리서치본부

그림33. 원달러 환율 추이



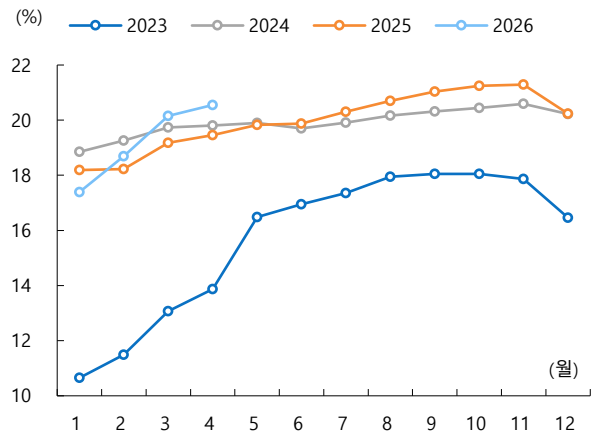
자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림34. 손해보험 - 경과손해율 추이



자료: 손해보험협회, iM증권 리서치본부

그림35. 생명보험 - 사업비율 추이



자료: 생명보험협회, iM증권 리서치본부

6. 높아진 판관비 부담 불가피하나 ELS 환입 영향 긍정적

판매관리비의 경우 교육세 증가 관련 영향이 지속적으로 발생할 것으로 예상되며 증권 등 자회사의 성과급에 따른 비용 부담이 계속되며 전반적인 금액 자체는 전년 대비 높은 수준이 이어질 것으로 예상된다. 교육세, 통상임금 관련 비용 등 1Q26 중 늘어난 비용이 지속적으로 반영되며 전반적인 비용 규모를 상쇄하는 타 라인 확보의 중요성이 높아질 것으로 전망한다.

금감원의 H지수 ELS 과징금 규모 조정에 따른 영향도 일부 나타날 수 있는 점도 실적에 긍정적 영향을 미칠 수 있다고 판단한다. 현재 KB, 신한, 하나, NH농협, SC제일 5개 은행에 대한 과징금 규모는 약 6천억원 대로 알려져 있으며 2월 제시되었던 1.4조원에 비해 규모 자체가 줄어들 것으로 예상되는 만큼 기적립된 총당부채 환입이 일부 발생할 수 있을 것으로 예상된다. 최종 처분이 발생하는 시기에 따라 실적에 반영되는 시기가 일부 달라질 수 있으나 대체로 2Q26~3Q26 중 최종 규모가 확정될 것으로 예상되며 이에 따라 기적립된 총당부채 환입으로 인한 영업외손익 개선을 기대할 수 있다고 전망한다.

표3. ELS 과징금 관련 환입 추정

(조원)	ELS판매금액	기적립 총당부채	환입 예상
KB국민	8.2	0.36	0.05
신한	2.4	0.21	0.06
하나	2.1	0.13	0.05

자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

II. 적극적인 주주환원을 통한 하방경직성 확보

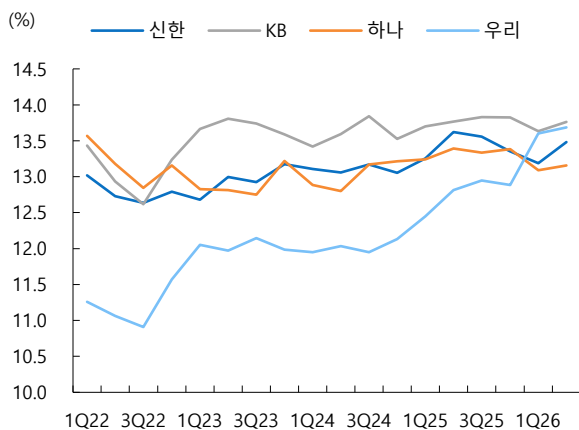
1. 안정적인 자본 비율 방어 전망

커버리지 금융지주의 2Q26 CET1비율은 전반적인 자산 성장에도 안정적인 수준을 기록할 것으로 전망한다. 전체적인 위험가중자산은 1) 신용대출 중심으로 가계대출이 증가세를 보이는 가운데 2) 대기업 등 우량대출 중심으로 기업대출 증가세가 이어졌으며 3) 비은행 자회사 또한 높아진 자본시장 수익성을 바탕으로 적극적으로 자산을 확대하는 모습이 예상되는 만큼 1Q26 대비 증가 폭이 확대될 것으로 예상된다.

환율이 여전히 높은 수준을 지속하고 있는 만큼 관련 영향도 자본비율에 지속적으로 반영될 전망이다. 다만 1) 신한/하나 등 시중은행지주의 경우 자본규제 완화(구조적 외환포지션 반영 효과) 영향으로 1Q26 자본비율이 잠정치 대비 약 11~12bp 상승 효과가 나타날 것으로 예상되며 2) 견조한 탑라인에 기반한 이익체력이 이어지고 있는 점을 감안했을 때 전체적인 CET1비율은 목표 범위에서 안정적으로 방어할 것으로 예상된다.

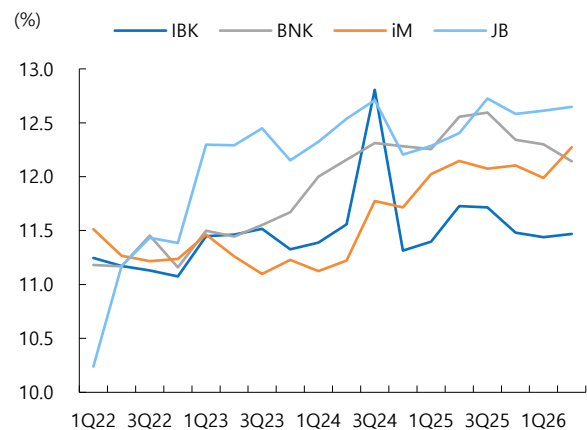
추가적으로 현재 진행되고 있는 자본규제 합리화 방안에 따른 운영리스크 축소 효과가 반영될 경우 CET1비율은 현재 수준보다 더욱 높아질 것으로 예상된다. 현재 시점에는 과거 라임, DLF 등 금융상품 관련 영향 해소를 기대할 수 있을 것으로 전망하며 하반기 중 관련 영향을 확인할 수 있을 전망이다. 다만 전반적인 규제 완화의 목적이 생산적 금융을 통한 자본 공급에 있음을 감안할 때 이를 활용한 공격적인 주주환원 확대 가능성은 제한적이라고 판단한다.

그림36. 시중은행지주 - CET1비율 추이



자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림37. 기업은행/지방은행지주 - CET1비율 추이



자료: 각사, iM증권 리서치본부

2. 견조한 자본비율 바탕으로 안정적인 주주환원 확대 기조 전망

지속적으로 Target 수준의 자본비율 관리가 이어지고 있는 만큼 주요 금융지주들은 적극적으로 주주환원 확대 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 자사주 매입/소각을 시행하지 않는 기업은행, 1Q26 실적 발표 시점에 자사주 매입/소각을 발표하여 현재 진행 중인 BNK금융지주를 제외하면 2Q26 실적 발표 시점에 하반기 자사주 매입/소각을 발표할 것으로 예상된다.

2026년 총 주주환원율(배당+자사주)은 31%~58% 수준으로 전년도 31%~53% 대비 확대 추세를 이어갈 것으로 예상된다. KB금융, 신한지주 등 상대적으로 높은 자본력을 보유하고 있으며 비은행 자회사에 힘입어 견조한 이익체력이 예상되는 금융지주 중심으로 50%를 상회하는 주주환원율을 전망하며 우리금융지주도 자산재평가 등에 따라 자본비율이 상승한 만큼 13%를 상회하는 수준까지 자본비율이 개선된 만큼 하반기 자사주 매입/소각 시행을 통해 약 50% 수준에 근접한 주주환원율을 시현할 것으로 전망한다. 한편 KB금융의 경우 신한지주 등 다른 시중은행지주가 비과세 배당 시행에도 분리과세 적용 요건인 배당 10% 증가 기조를 지속하고 있는 점을 고려하여 동일하게 배당을 10% 증가한다고 가정했다.

표4. 커버리지 은행업종 주주환원 전망(시중은행지주)

은행	분류	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026
KB금융	당기순이익	1,697.3	1,738.4	1,686.0	711.5	1,892.4	1,865.6	1,803.9	1,166.3	5,833.2	6,728.1
	현금배당	336.7	337.7	338.1	578.1	403.9	403.9	403.9	537.9	1,590.6	1,749.7
	자사주 매입	520.0	300.0	660.0	0.0	1,200.0	0.0	970.0	0.0	1,480.0	2,170.0
	자사주 소각	520.0	300.0	660.0	0.0	1,200.0	0.0	970.0	0.0	1,480.0	2,170.0
	배당성향	19.8%	19.4%	20.1%	81.3%	21.3%	21.7%	22.4%	46.1%	27.3%	26.0%
	자사주	30.6%	17.3%	39.1%	0.0%	63.4%	0.0%	53.8%	0.0%	25.4%	32.3%
신한지주	총주주환원	50.5%	36.7%	59.2%	81.3%	84.8%	21.7%	76.2%	46.1%	52.6%	58.3%
	당기순이익	1,488.3	1,549.1	1,423.5	510.6	1,622.6	1,755.6	1,566.1	772.0	4,971.6	5,716.3
	현금배당	281.0	276.7	274.4	419.9	349.6	347.4	347.4	347.4	1,252.0	1,391.8
	자사주 매입	650.0	0.0	600.0	0.0	700.0	0.0	850.0	0.0	1,250.0	1,550.0
	자사주 소각	650.0	0.0	600.0	0.0	700.0	0.0	850.0	0.0	1,250.0	1,550.0
	배당성향	18.9%	17.9%	19.3%	82.2%	21.5%	19.8%	22.2%	45.0%	25.2%	24.3%
하나금융	자사주	43.7%	0.0%	42.1%	0.0%	43.1%	0.0%	54.3%	0.0%	25.1%	27.1%
	총주주환원	62.6%	17.9%	61.4%	82.2%	64.7%	19.8%	76.5%	45.0%	50.3%	51.5%
	당기순이익	1,127.7	1,173.3	1,132.4	569.4	1,210.0	1,176.1	1,182.0	800.1	4,002.9	4,368.3
	현금배당	250.0	250.0	250.0	368.0	307.0	305.8	305.8	305.8	1,118.0	1,224.5
	자사주 매입	453.1	0.0	200.0	101.0	449.0	0.0	500.0	0.0	754.1	949.0
	자사주 소각	453.1	0.0	200.0	101.0	449.0	0.0	500.0	0.0	754.1	949.0
우리금융	배당성향	22.2%	21.3%	22.1%	64.6%	25.4%	26.0%	25.9%	38.2%	27.9%	28.0%
	자사주	40.2%	0.0%	17.7%	17.7%	37.1%	0.0%	42.3%	0.0%	18.8%	21.7%
	총주주환원	62.3%	21.3%	39.7%	82.4%	62.5%	26.0%	68.2%	38.2%	46.8%	49.8%
	당기순이익	616.7	935.3	1,243.9	345.3	603.8	937.3	1,015.6	609.4	3,141.3	3,166.1
	현금배당	148.2	146.8	146.8	557.9	160.8	160.4	160.4	609.3	999.7	1,090.9
	자사주 매입	150.0	0.0	0.0	0.0	200.0	0.0	150.0	0.0	150.0	350.0
우리금융	자사주 소각	150.0	0.0	0.0	0.0	200.0	0.0	150.0	0.0	150.0	350.0
	배당성향	24.0%	15.7%	11.8%	161.5%	26.6%	17.1%	15.8%	100.0%	31.8%	34.5%
	자사주	24.3%	0.0%	0.0%	0.0%	33.1%	0.0%	14.8%	0.0%	4.8%	11.1%
	총주주환원	48.4%	15.7%	11.8%	161.5%	59.8%	17.1%	30.6%	100.0%	36.6%	45.5%

자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

표5. 커버리지 은행업종 주주환원 전망(기업은행/지방은행지주)

은행	분류	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
기업은행	당기순이익	808.6	693.5	746.6	462.5	748.7	639.0	822.7	690.6	2,711.2	2,901.0
	현금배당	0.0	0.0	0.0	835.7	0.0	179.4	0.0	713.7	835.7	893.1
	자사주 매입	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	자사주 소각	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	배당성향	0.0%	0.0%	0.0%	180.7%	0.0%	28.1%	0.0%	103.3%	30.8%	30.8%
	자사주	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	총주주환원	0.0%	0.0%	0.0%	180.7%	0.0%	28.1%	0.0%	103.3%	30.8%	30.8%
BNK금융	당기순이익	166.6	309.2	294.2	45.0	211.4	256.6	271.2	100.3	815.0	839.6
	현금배당	38.2	37.7	37.4	116.4	46.5	46.0	46.0	122.7	229.7	261.3
	자사주 매입	40.0	0.0	60.0	0.0	0.0	60.0	0.0	75.0	100.0	135.0
	자사주 소각	40.0	0.0	60.0	0.0	0.0	60.0	0.0	75.0	100.0	135.0
	배당성향	22.9%	12.2%	12.7%	258.6%	22.0%	17.9%	17.0%	122.3%	28.2%	31.1%
	자사주	24.0%	0.0%	20.4%	0.0%	0.0%	23.4%	0.0%	74.7%	12.3%	16.1%
	총주주환원	46.9%	12.2%	33.1%	258.6%	22.0%	41.3%	17.0%	197.0%	40.5%	47.2%
iM금융	당기순이익	154.3	155.0	122.4	12.2	154.5	158.9	134.2	22.6	443.9	470.2
	현금배당	0.0	0.0	0.0	112.4	0.0	0.0	0.0	110.9	112.4	110.9
	자사주 매입	40.0	0.0	20.0	0.0	40.0	0.0	45.0	0.0	60.0	85.0
	자사주 소각	60.0	0.0	20.0	0.0	40.0	0.0	45.0	0.0	80.0	85.0
	배당성향	0.0%	0.0%	0.0%	921.6%	0.0%	0.0%	0.0%	489.5%	25.3%	23.6%
	자사주	38.9%	0.0%	16.3%	0.0%	25.9%	0.0%	33.5%	0.0%	13.5%	18.1%
	총주주환원	38.9%	0.0%	16.3%	921.6%	25.9%	0.0%	33.5%	489.5%	38.8%	41.7%
JB금융	당기순이익	162.8	207.7	208.3	131.7	166.1	219.8	223.6	128.3	710.4	737.7
	현금배당	30.4	30.2	30.0	123.0	57.7	57.2	57.2	62.7	213.6	234.9
	자사주 매입	50.0	0.0	30.0	26.3	58.7	0.0	75.0	0.0	106.3	133.7
	자사주 소각	50.0	0.0	30.0	26.3	58.7	0.0	75.0	0.0	106.3	133.7
	배당성향	18.7%	14.5%	14.4%	93.4%	34.8%	26.0%	25.6%	48.9%	30.1%	31.8%
	자사주	30.7%	0.0%	14.4%	20.0%	35.3%	0.0%	33.5%	0.0%	15.0%	18.1%
	총주주환원	49.4%	14.5%	28.8%	113.4%	70.1%	26.0%	59.2%	48.9%	45.0%	50.0%

자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

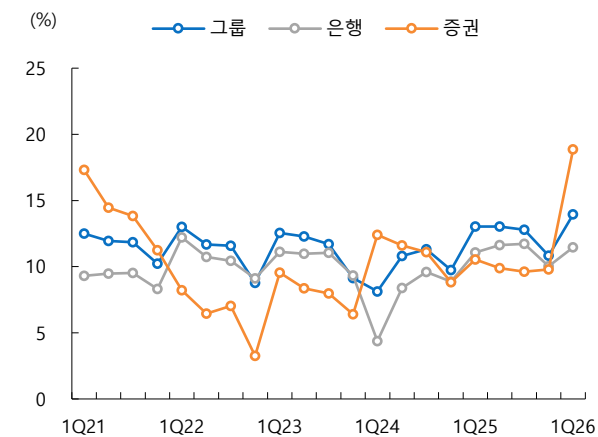
3. 총 주주환원을 60% 전후 이후로는 ROE가 관건

현재 약 10% 내외 수준의 ROE를 시현하고 있는 대형 시중은행지주는 공통적으로 명목 GDP 성장률 수준인 약 4~5% 수준의 자산 성장 목표를 제시하고 있다. 이를 역산해보면 현재 ROE 수준에서는 기대할 수 있는 최대 총 주주환원을 레벨은 약 60% 내외 수준이 될 것으로 추정된다.

이를 초과하는 수준의 총 주주환원을 추진할 경우 이론적으로 기대 가능한 자산 성장률은 약 4% 수준을 하회할 것으로 예상되는데 자본비율을 유지하기 위한 디레버리징 등이 불가피할 것으로 예상되는 만큼 중장기적인 이익 기반의 축소로 인한 이익체력 훼손이 나타날 것으로 예상된다. 따라서 현재 Target CET1비율을 크게 상회하는 수준의 잉여자본이 있는 경우가 아닌 경우 추가적인 주주환원 확대는 쉽지 않다고 판단한다. 특히 지방은행지주의 경우 1) 상대적으로 취약한 시장 지위 및 2) 시중은행지주 대비 상대적으로 열위한 이익 기반 등을 감안했을 때 주주환원 외에도 중장기적으로 지속가능한 성장을 추진할 수 있는 방안에 대한 고민까지 자본정책에 있어 필요하다고 판단한다. 자본력과 수익성이 어느정도 갖춰져 있는 시중은행지주와 처한 환경이 다른 상황에서 동일한 RWA 성장과 주주환원을 추진하는 것은 실질적으로 미래 이익 기반을 소모하여 현재 주가를 방어하는 수준의 임시 방편에 불과하다고 판단하기 때문이다.

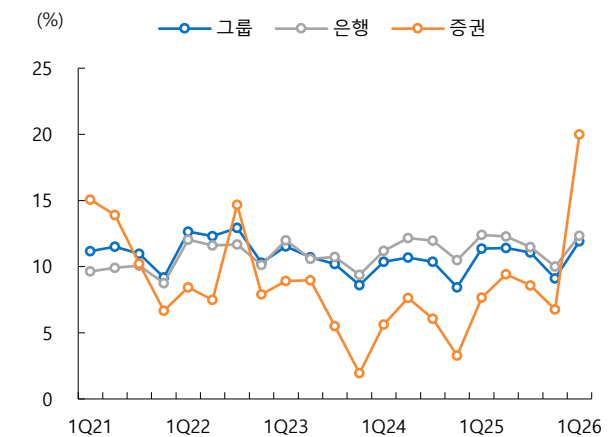
중장기적으로 주주환원과 자산 성장을 통한 이익기반 확보를 모두 추진하기 위해서는 ROE 레벨의 제고가 필요하다고 판단하며 현재 견조하고 안정적인 은행 ROE 레벨에 더해 비은행 중심으로 ROE 측면의 Upside를 확보하는 것이 중요하다고 판단한다. 최근 증시 활성화 등 자본시장 확대와 맞물려 KB금융(증자 7천억원), 우리금융지주(증자 1조원), NH금융지주(증자 4천억원, 신종자본증권 5천억원) 등 주요 금융지주가 증권 자회사에 대한 자본 배분을 확대하는 모습이 나타난 것도 이러한 그룹의 ROE 레벨을 제고하는 것이 주요 목적이라고 판단한다.

그림38. KB금융 - 그룹 및 은행/증권 ROE 현황



자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림39. 신한지주 - 그룹 및 은행/증권 ROE 현황



자료: 각사, iM증권 리서치본부

III. 하방경직성에 기반한 안정적인 선택지

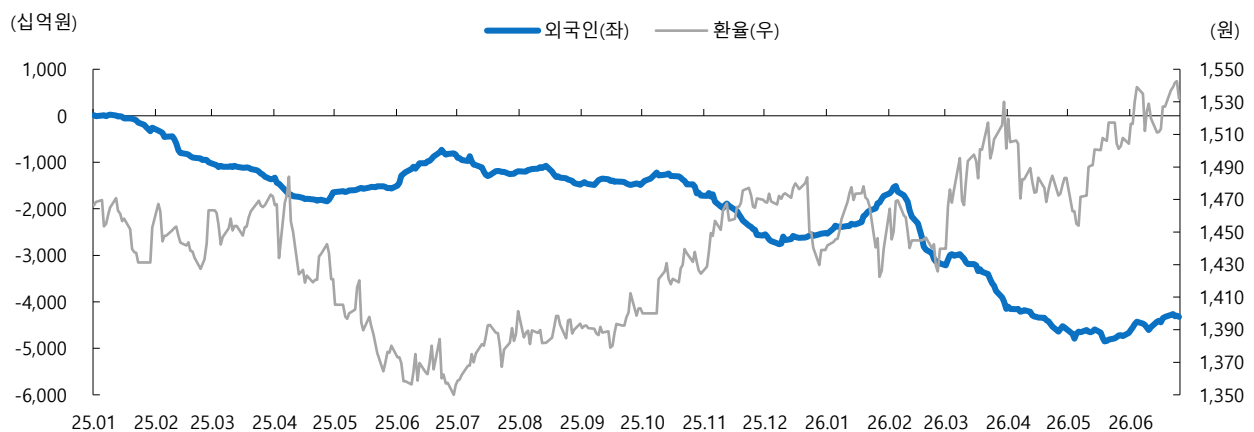
1. 이익체력과 주주환원에 기반한 하방경직성

커버리지 금융업종 중에서 은행업종에 대한 선호도를 최선호로 유지한다. 1) 인플레이션 압력으로 인해 기준금리 인상이 예상되는 등 고금리 환경이 지속되고 있으며 2) 글로벌 증시 등 위험자산 가격 상승이 동반되고 있는 국면에서 은행/비은행 간 균형잡힌 포트폴리오를 보유한 대형 은행은 안정적인 Top line을 유지할 수 있다고 판단하며 보수적인 대손비용 적립 기조에 따라 건전성 악화에도 추가적인 대손비용에 대한 우려가 제한적인 수준에 머무르고 있기 때문이다.

과거 대비 높아진 환율 레벨이 지속됨에 따라 외국인 수급 관련 부담이 다소 높게 이어지고 있는 점에 대한 고민은 필요하나 기준금리 인상 논의가 지속되고 있는 상황에서 NIM 개선과 적극적인 주주환원을 바탕으로 주가의 하방경직성을 받쳐줄 수 있다는 점은 은행업종이 보유한 가장 큰 강점이라고 판단한다.

최근 반도체 중심 증시 상승이 이어지는 상황에서 은행주는 시장에서 다소 소외되는 모습이 지속적으로 나타나고 있다. 다만 상대적으로 투자포인트가 반도체와 겹치지 않아 지수 전반적인 조정이 나타나며 주도주가 부재하는 시점에 이익과 주주환원에 기반한 주가의 하방경직성을 기대할 수 있다는 점에서 대안적 접근 관점의 매력이 충분히 높다고 판단한다.

그림40. 은행업종 - 환율 및 외국인 수급(누계) 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부

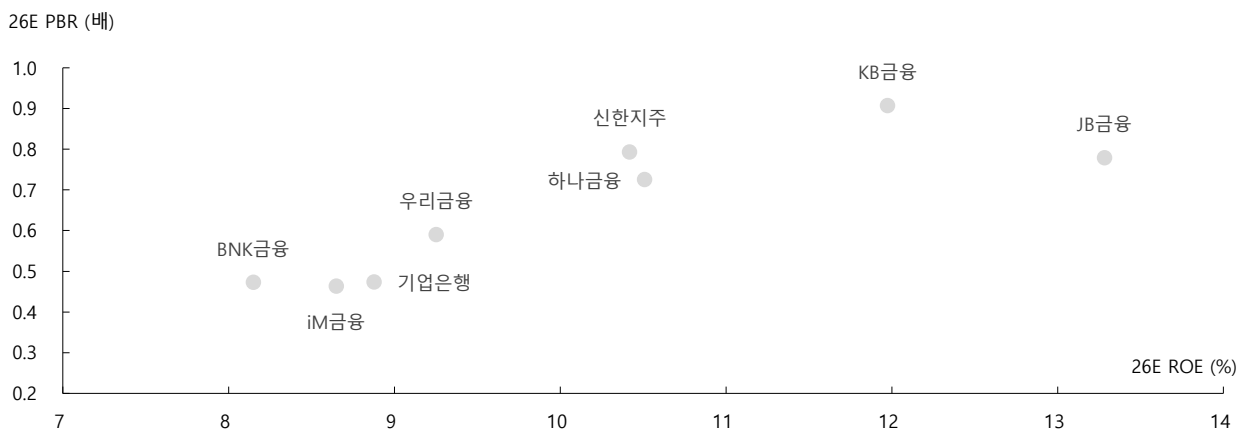
2. Top pick KB금융 및 차선후주 신한지주, JB금융지주 제시

커버리지 금융지주 내에서는 1) 유의미한 리테일 채널 측면의 강점 보유 여부와 2) 증권 자회사의 브로커리지 시장 경쟁력 여부가 펀더멘털 측면의 이익 체력을 결정할 것으로 전망한다. 현재 국면에서는 밸류에이션 갭이 과도하게 확대되어 저가 매수 관점으로 접근하지 않는 한 1) 은행-비은행 포트폴리오 간 균형이 갖춰져 있으며 2) 높은 자본비율 바탕으로 주주환원을 적극적으로 확대하는 동시에 3) ROE 레벨의 제고를 기대할 수 있는 KB금융, 신한지주 등 대형 시중은행 중심의 접근이 유효하다고 판단한다.

Top pick으로는 KB금융을 제시한다. ELS 과징금 관련 부담이 줄어든 가운데 7월 관리급여 시행에 따른 손해보험 자회사의 Turn around를 기대할 수 있다고 판단한다. 업종 내 최상위 수준의 자본력 등을 종합적으로 감안했을 때 2Q26 실적 발표 시점에 대규모 주주환원을 기대할 수 있다고 판단한다. 기존 Top pick이던 신한지주와의 밸류에이션 갭이 PBR 기준 10% 내외 수준으로 축소된 만큼 밸류에이션 측면의 부담도 제한적이다. 차선후주로는 중앙그룹 관련 불확실성이 낮고 은행/비은행 간 균형잡힌 포트폴리오를 보유한 신한지주 및 최상위 수준의 ROE 대비 낮아진 주가로 저가매수 관점의 접근이 유효한 JB금융지주를 제시한다.

하나금융지주/우리금융지주의 경우 상대적으로 높은 중앙그룹 익스포저 등 영향을 감안했을 때 높은 담보 등 영향으로 부담은 제한적일 것으로 예상되지만 잠재적인 대손비용 확대 가능성에 대한 고민이 필요할 것으로 전망한다. 상대적으로 낮은 비은행 이익 기여도를 감안했을 때 상위사 대비 할인 요소가 커졌다고 판단한다. 지방은행/기업은행의 경우 상대적으로 약한 비은행 이익 기여도 및 낮은 리테일 비중 등을 감안했을 때 현재 국면에서는 할인이 불가피할 전망이다. 특히 기업은행의 경우 하나금융지주를 상회하는 수준까지 높아진 환 민감도(10원당 비화 폐성환차손익: 하나 80~90억 vs IBK 126억)에 대한 고민이 필요할 전망이다.

그림41. 커버리지 은행업종 PBR-ROE Matrix(2026E)



자료: iM증권 리서치본부 추정

표6. 은행업종 Valuation Table

기업명		KB금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	BNK금융	iM금융	JB금융
Code		A105560	A055550	A086790	A316140	A024110	A138730	A139130	A175330
투자의견		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
현재주가(26.06.29)		153,700	96,400	114,800	29,100	20,150	16,930	16,470	24,850
목표주가		190,000	120,000	150,000	42,000	27,000	23,000	23,000	39,000
상승여력		23.6%	24.5%	30.7%	44.3%	34.0%	35.9%	39.6%	56.9%
NIM (%)	2025	1.97	1.90	1.73	1.73	1.58	1.83	1.92	3.10
	2026E	1.97	1.94	1.83	1.77	1.59	1.91	1.90	3.15
	2027F	1.95	1.93	1.81	1.76	1.56	1.93	1.87	3.16
	2028F	1.91	1.90	1.77	1.73	1.53	1.90	1.83	3.12
CIR (%)	2025	39.4	41.5	41.2	47.3	37.2	50.1	55.1	38.8
	2026E	38.6	41.0	40.3	46.0	37.8	50.0	54.0	39.0
	2027F	38.6	41.9	39.8	45.4	37.3	50.5	52.9	38.6
	2028F	38.4	42.7	40.9	45.0	37.1	51.1	53.0	38.4
Credit Cost (%)	2025	0.50	0.46	0.31	0.53	0.53	0.65	0.52	0.90
	2026E	0.50	0.46	0.31	0.46	0.50	0.57	0.56	0.87
	2027F	0.46	0.41	0.33	0.42	0.48	0.51	0.51	0.92
	2028F	0.45	0.40	0.29	0.41	0.47	0.48	0.46	0.91
당기순이익 (십억원)	2025	5,833	4,972	4,003	3,141	2,711	815	444	710
	2026E	6,728	5,716	4,368	3,166	2,901	840	470	738
	2027F	6,981	5,844	4,662	3,370	3,098	911	527	752
	2028F	7,200	5,959	4,742	3,510	3,214	956	562	792
PER (배)	2025	8.28	7.65	6.65	6.58	6.16	6.18	5.80	6.95
	2026E	8.41	8.10	7.26	6.75	5.54	6.30	5.65	6.37
	2027F	7.81	7.83	6.76	6.34	5.19	5.76	5.02	6.22
	2028F	7.57	7.68	6.64	6.09	5.00	5.49	4.70	5.90
PBR (배)	2025	0.84	0.70	0.65	0.64	0.53	0.48	0.47	0.90
	2026E	0.92	0.81	0.73	0.59	0.48	0.49	0.48	0.82
	2027F	0.88	0.77	0.69	0.56	0.45	0.47	0.45	0.77
	2028F	0.85	0.74	0.66	0.54	0.42	0.45	0.43	0.72
ROE (%)	2025	10.9	9.5	10.2	10.0	8.8	8.0	8.4	13.6
	2026E	12.0	10.4	10.5	9.3	8.9	8.0	8.6	13.3
	2027F	11.8	10.1	10.6	9.1	8.9	8.4	9.3	12.7
	2028F	11.7	9.9	10.3	9.1	8.7	8.4	9.4	12.6
배당성향(%)	2025	27.3	25.2	27.9	31.8	30.8	28.2	25.3	30.1
	2026E	26.0	24.3	28.0	34.5	30.8	31.1	23.6	31.8
	2027F	27.6	26.2	28.9	35.9	31.7	33.0	24.0	34.3
	2028F	29.4	28.4	31.4	38.0	33.6	34.8	24.8	35.8
DPS(원)	2025	4,367	2,590	4,105	1,360	1,048	735	700	1,140
	2026E	4,951	2,960	4,580	1,496	1,120	850	700	1,274
	2027F	5,446	3,260	5,038	1,660	1,232	980	800	1,401
	2028F	5,991	3,600	5,580	1,829	1,355	1,085	880	1,541
배당수익률(%)	2025	3.5	3.4	4.4	4.9	5.0	4.6	4.5	4.4
	2026E	3.2	3.1	4.0	5.1	5.6	5.0	4.3	5.1
	2027F	3.5	3.4	4.4	5.7	6.1	5.8	4.9	5.6
	2028F	3.9	3.7	4.9	6.3	6.7	6.4	5.3	6.2
총주주환원율 (%)	2025	52.6	50.3	46.8	36.6	30.8	40.5	38.8	45.0
	2026E	58.3	51.5	49.8	45.5	30.8	47.2	41.7	50.0
	2027F	58.9	55.3	52.5	47.8	31.7	50.5	42.1	50.2
	2028F	61.2	57.7	55.7	49.4	33.6	53.1	42.6	50.3
총주주환원수익률 (%)	2025	6.5	6.7	7.1	5.6	5.0	6.6	6.8	6.6
	2026E	7.2	6.4	6.9	6.7	5.6	7.5	7.4	7.9
	2027F	7.5	7.1	7.8	7.5	6.1	8.8	8.4	8.1
	2028F	8.1	7.5	8.4	8.1	6.7	9.7	9.0	8.5

자료: 각사, iM증권 리서치본부 추정

IV. Appendix

1. 커버리지 금융지주 회사별 분기별 실적 전망

표7. KB금융 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,538	4,352	4,501	4,986	5,000.9	4,841	0.3	10.2
순이자이익	3,107	3,336	3,368	3,335	3,335.7	3,353	0.0	7.4
비이자이익	1,431	1,016	1,133	1,651	1,665.3	1,488	0.9	16.3
수수료이익	1,032	986	1,146	1,359	1,475.1	1,429	8.5	42.9
기타비이자이익	399	29	-13	292	190.1	59	-34.8	-52.4
판관비	1,750	1,652	2,057	1,765	1,856.7	1,753	5.2	6.1
총전이익	2,788	2,700	2,444	3,221	3,144.2	3,088	-2.4	12.8
대손충당금 전입액	655	365	688	493	590.0	538	19.6	-9.9
영업이익	2,133	2,335	1,757	2,728	2,554.2	2,550	-6.4	19.7
세전이익	2,343	2,262	1,272	2,631	2,608.5	2,531	-0.9	11.3
당기순이익	1,748	1,655	739	1,917	1,878.1	1,823	-2.0	7.5
지배순이익	1,738	1,686	712	1,892	1,865.6	1,804	-1.4	7.3
그룹 대출채권	478,247	486,520	491,978	494,353	496,808	499,196	0.5	3.9
그룹 예수금	442,087	448,712	462,397	469,093	467,522	469,620	-0.3	5.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.96	1.96	1.95	1.99	1.97	1.97	-0.02	0.01
CIR	38.6	38.0	45.7	35.4	37.1	36.2	1.73	-1.43
Credit Cost	0.56	0.31	0.57	0.40	0.48	0.44	0.08	-0.08
NPL 비율	0.72	0.70	0.63	0.73	0.75	0.76	0.02	0.03
BIS 비율	16.4	16.3	16.2	15.8	16.0	16.0	0.26	-0.39
CET1 비율	13.8	13.8	13.8	13.6	13.8	13.7	0.13	-0.01

자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

표8. 신한지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,129	3,912	3,603	4,212	4,475.8	4,244	6.3	8.4
순이자이익	2,864	2,948	3,028	3,024	3,118.0	3,151	3.1	8.9
비이자이익	1,265	965	575	1,188	1,357.8	1,092	14.3	7.3
수수료이익	762	768	713	941	993.4	810	5.6	30.4
기타비이자이익	503	197	-138	247	364.3	283	47.3	-27.6
판관비	1,486	1,518	1,984	1,545	1,613.9	1,616	4.4	8.6
총전이익	2,643	2,394	1,619	2,667	2,861.9	2,627	7.3	8.3
대손충당금 전입액	629	440	509	513	568.5	480	10.9	-9.6
영업이익	2,014	1,955	1,110	2,154	2,293.4	2,147	6.4	13.9
세전이익	2,072	1,951	901	2,221	2,426.4	2,162	9.2	17.1
당기순이익	1,577	1,452	538	1,649	1,795.5	1,600	8.9	13.8
지배순이익	1,549	1,424	511	1,623	1,755.6	1,566	8.2	13.3
그룹 대출채권	449,963	460,743	466,189	479,673	481,861	486,757	0.5	7.1
그룹 예수금	420,571	437,880	447,649	462,024	465,953	471,007	0.9	10.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.90	1.91	1.93	1.94	1.94	0.01	0.05
CIR	36.0	38.8	55.1	36.7	36.1	38.1	-0.63	0.07
Credit Cost	0.59	0.41	0.46	0.46	0.50	0.42	0.04	-0.09
NPL 비율	0.80	0.76	0.72	0.81	0.82	0.83	0.02	0.02
BIS 비율	16.3	16.1	15.9	15.7	16.1	16.0	0.34	-0.20
CET1 비율	13.6	13.6	13.4	13.2	13.5	13.4	0.29	-0.14

자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

표9. 하나금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,954	2,917	2,570	3,089	3,112.4	3,167	0.8	5.4
순이자이익	2,216	2,291	2,383	2,505	2,527.0	2,554	0.9	14.0
비이자이익	738	626	187	584	585.5	613	0.3	-20.6
수수료이익	559	570	576	668	607.7	605	-9.0	8.7
기타비이자이익	179	56	-389	-84	-22.2	8	적지	적전
판관비	1,124	1,146	1,274	1,198	1,180.4	1,203	-1.5	5.0
총전이익	1,830	1,771	1,296	1,891	1,932.0	1,965	2.2	5.6
대손충당금 전입액	336	293	406	237	379.3	354	60.1	12.8
영업이익	1,493	1,478	890	1,654	1,552.7	1,610	-6.1	4.0
세전이익	1,547	1,531	846	1,711	1,602.7	1,614	-6.3	3.6
당기순이익	1,185	1,136	578	1,231	1,186.0	1,195	-3.6	0.1
지배순이익	1,173	1,132	569	1,210	1,176.1	1,182	-2.8	0.2
그룹 대출채권	403,201	417,846	434,223	424,294	430,461	434,114	1.5	6.8
그룹 예수금	379,920	394,125	409,385	401,630	407,455	413,274	1.5	7.2
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.73	1.74	1.78	1.82	1.84	1.84	0.02	0.11
CIR	38.1	39.3	49.6	38.8	37.9	38.0	-0.87	-0.13
Credit Cost	0.32	0.27	0.37	0.21	0.33	0.31	0.12	0.02
NPL 비율	0.75	0.73	0.72	0.80	0.84	0.87	0.03	0.08
BIS 비율	15.6	15.4	15.6	15.2	15.7	15.7	0.50	0.12
CET1 비율	13.4	13.3	13.4	13.1	13.2	13.1	0.06	-0.24

자료: 하나금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표10. 우리금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,789	2,774	2,783	2,758	2,946.6	3,034	6.8	5.6
순이자이익	2,262	2,217	2,300	2,303	2,375.8	2,382	3.2	5.0
비이자이익	527	557	483	455	570.8	653	25.6	8.2
수수료이익	522	564	563	577	589.3	586	2.2	12.8
기타비이자이익	5	-7	-80	-122	-18.5	67	적지	적전
판관비	1,173	1,210	1,491	1,423	1,189.7	1,227	-16.4	1.4
총전이익	1,616	1,564	1,292	1,335	1,756.9	1,807	31.6	8.7
대손충당금 전입액	508	576	567	527	444.1	413	-15.7	-12.5
영업이익	1,108	988	725	808	1,312.8	1,393	62.4	18.4
세전이익	1,186	1,529	535	848	1,331.2	1,446	57.0	12.2
당기순이익	940	1,292	359	639	985.1	1,070	54.2	4.8
지배순이익	935	1,244	345	604	937.3	1,016	55.2	0.2
그룹 대출채권	413,453	418,157	412,523	424,244	429,020	431,372	1.1	3.8
그룹 예수금	369,478	370,071	376,581	372,425	377,150	382,866	1.3	2.1
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.71	1.75	1.76	1.76	1.79	1.78	0.03	0.08
CIR	42.1	43.6	53.6	51.6	40.4	40.4	-11.22	-1.68
Credit Cost	0.53	0.59	0.57	0.52	0.44	0.40	-0.09	-0.09
NPL 비율	0.71	0.70	0.63	0.68	0.70	0.71	0.02	-0.01
BIS 비율	16.1	16.1	16.1	16.7	16.8	16.9	0.15	0.75
CET1 비율	12.8	12.9	12.9	13.6	13.7	13.8	0.08	0.87

자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표11.기업은행 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,209	2,088	2,188	2,090	2,131.0	2,259	2.0	-3.5
순이자이익	1,883	1,953	1,993	1,992	1,990.8	2,021	-0.1	5.7
비이자이익	326	135	195	98	140.2	238	43.5	-57.0
수수료이익	158	168	157	155	172.9	168	11.9	9.6
기타비이자이익	168	-33	39	-57	-32.7	70	적지	적전
판관비	848	772	815	780	871.6	793	11.7	2.8
총전이익	1,361	1,317	1,373	1,310	1,259.4	1,465	-3.8	-7.4
대손충당금 전입액	433	340	646	377	446.3	402	18.4	3.0
영업이익	927	977	727	933	813.0	1,063	-12.8	-12.3
세전이익	931	1,012	673	974	828.0	1,066	-15.0	-11.0
당기순이익	694	751	459	754	640.8	825	-15.0	-7.7
지배순이익	694	747	463	749	639.0	823	-14.7	-7.9
그룹 대출채권	350,466	353,267	357,806	367,909	373,412	378,742	1.5	6.5
그룹 예수금	163,664	162,618	168,163	164,836	167,581	170,733	1.7	2.4
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.55	1.57	1.57	1.60	1.58	1.58	-0.02	0.03
CIR	38.4	36.9	37.3	37.3	40.9	35.1	3.57	2.51
Credit Cost	0.53	0.41	0.77	0.45	0.52	0.47	0.08	0.00
NPL 비율	1.37	1.35	1.28	1.28	1.26	1.28	-0.01	-0.11
BIS 비율	15.0	14.9	14.8	14.9	14.6	14.6	-0.24	-0.40
CET1 비율	11.7	11.7	11.5	11.4	11.5	11.5	0.03	-0.26

자료: 기업은행, iM증권 리서치본부 추정

표12. BNK금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	817	894	804	867	885.7	922	2.2	8.4
순이자이익	708	741	768	763	765.3	818	0.3	8.0
비이자이익	109	154	36	104	120.4	104	15.7	10.5
수수료이익	38	50	41	69	66.7	57	-2.9	75.5
기타비이자이익	71	104	-6	35	53.7	47	52.1	-24.3
판관비	399	378	536	423	416.8	396	-1.5	4.5
총전이익	419	516	268	444	468.9	526	5.7	12.0
대손충당금 전입액	163	136	207	160	160.2	169	-0.1	-1.5
영업이익	256	380	61	283	308.7	357	9.0	20.7
세전이익	398	401	69	283	346.4	376	22.4	-12.9
당기순이익	314	300	50	217	263.3	278	21.5	-16.3
지배순이익	309	294	45	211	256.6	271	21.4	-17.0
그룹 대출채권	115,936	117,854	119,565	121,687	124,682	126,128	2.5	7.5
그룹 예수금	109,519	110,734	113,478	112,769	113,665	114,939	0.8	3.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.86	1.80	1.81	1.88	1.86	1.95	-0.02	0.00
CIR	48.8	42.3	66.7	48.8	47.1	42.9	-1.78	-1.74
Credit Cost	0.55	0.46	0.69	0.52	0.51	0.53	-0.01	-0.04
NPL 비율	1.62	1.46	1.42	1.57	1.55	1.56	-0.02	-0.06
BIS 비율	14.0	13.7	13.7	13.6	13.4	13.4	-0.24	-0.60
CET1 비율	12.6	12.6	12.3	12.3	12.1	12.2	-0.17	-0.43

자료: BNK금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표13. JB금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	579	575	624	575	630.4	618	9.7	8.9
순이자이익	502	518	534	533	547.6	563	2.7	9.2
비이자이익	77	57	90	42	82.8	56	99.0	7.0
수수료이익	9	17	13	15	19.5	18	26.2	111.0
기타비이자이익	68	40	77	26	63.3	38	141.9	-7.0
판관비	202	189	311	229	209.8	197	-8.4	3.9
총전이익	377	385	314	346	420.6	421	21.6	11.5
대손충당금 전입액	110	104	127	125	123.2	113	-1.0	11.8
영업이익	267	281	187	221	297.3	308	34.4	11.4
세전이익	279	280	187	225	301.2	307	33.7	8.1
당기순이익	214	213	136	172	225.9	230	31.1	5.7
지배순이익	208	208	132	166	219.8	224	32.3	5.8
그룹 대출채권	54,628	55,320	56,459	57,405	58,916	59,625	2.6	7.8
그룹 예수금	46,761	47,243	47,780	48,077	49,714	50,454	3.4	6.3
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	3.09	3.07	3.11	3.13	3.16	3.19	0.03	0.07
CIR	34.9	33.0	49.8	39.8	33.3	31.8	-6.55	-1.58
Credit Cost	0.83	0.77	0.92	0.89	0.87	0.78	-0.03	0.03
NPL 비율	1.15	1.21	1.23	1.41	1.40	1.44	-0.01	0.25
BIS 비율	14.4	14.7	14.7	14.8	14.9	14.9	0.08	0.50
CET1 비율	12.4	12.7	12.6	12.6	12.6	12.7	0.03	0.24

자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표14. iM금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	541	505	484	550	573.3	526	4.3	5.9
순이자이익	407	417	429	422	425.6	431	1.0	4.5
비이자이익	134	89	55	128	147.7	95	15.3	10.2
수수료이익	56	51	59	85	82.1	84	-3.0	45.5
기타비이자이익	78	38	-4	44	65.6	11	50.9	-15.4
판관비	258	244	386	268	265.6	251	-1.0	2.8
총전이익	283	261	98	281	307.7	275	9.4	8.8
대손충당금 전입액	84	105	78	87	94.0	93	7.5	11.3
영업이익	199	156	20	194	213.7	182	10.2	7.7
세전이익	198	162	16	201	218.0	184	8.4	10.4
당기순이익	159	125	14	158	163.5	138	3.3	2.7
지배순이익	155	122	12	155	158.9	134	2.8	2.5
그룹 대출채권	65,837	66,798	66,062	68,943	69,455	69,761	0.7	5.5
그룹 예수금	59,101	59,662	59,344	60,450	60,672	60,787	0.4	2.7
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.95	1.95	1.93	1.90	1.91	-0.03	0.01
CIR	47.7	48.3	79.7	48.8	46.3	47.7	-2.49	-1.41
Credit Cost	0.52	0.64	0.47	0.52	0.55	0.54	0.03	0.03
NPL 비율	1.64	1.51	1.49	1.38	1.40	1.39	0.02	-0.24
BIS 비율	14.8	14.7	14.8	14.6	15.4	15.6	0.84	0.68
CET1 비율	12.1	12.1	12.1	12.0	12.3	12.4	0.29	0.13

자료: iM금융지주, iM증권 리서치본부 추정



기업분석

<은행>

KB금융(138930)

비은행 경쟁력이 이익체력을 가르는 국면

신한지주(055550)

견조한 은행+비은행 회복

JB금융지주(175330)

펀더멘탈에 비해 과도하게 저평가된 상황

KB금융 (105560)

2026.06.30

비은행 경쟁력이 이익체력을 가르는 국면

[금융] 설용진
2122-9159 s.dragon@imfnscc.com

2Q26E 지배순이익 1조8,656억원(+7.3% YoY) 전망

동사의 2Q26 지배순이익은 1조8,656억원(+7.3% YoY)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 시현할 것으로 전망한다.

[NIM] 은행 및 그룹 NIM은 1Q26 대비 약 2bp 하락할 것으로 예상된다. 운용 측면의 금리 환경은 여전히 긍정적이나 조달 측면의 비용 상승 등 요인으로 소폭 하락할 전망이다. 다만 5월부터 마진 개선세가 나타나고 있으며 기준금리 인상이 예상되고 있는 점을 감안할 때 하반기 중 추가 마진 개선을 전망한다

[대출 성장] 은행 원화대출은 약 0.7% 성장할 것으로 전망한다. 증시 활성화 등에 따라 마통 등 신용대출 중심으로 1Q26과 다르게 가계대출이 순증 추세로 전환될 것으로 예상되는 가운데 대기업/우량중소기업 중심으로 기업대출이 지속적으로 성장할 것으로 예상된다.

[비이자이익] 그룹 비이자이익은 1조6,653억원(+16.3% YoY)을 전망한다. 수수료손익은 거래대금 확대에 따른 증권 위탁매매수수료 및 신용카드 이용 금액 확대에 따른 신용카드 수수료 증가 영향이 반영되며 1조4,751억원(+42.9% YoY)을 전망하나 시장금리 상승에 따른 유가증권 매매평가손익 부진 등을 감안하여 기타 비이자이익은 다소 부진할 것으로 전망한다.

[Credit Cost] 그룹 Credit Cost는 0.48%(-8bp YoY)를 전망한다. 전년도 부진했던 카드 자회사 대손비용 부담이 축소될 것으로 예상되나 중앙그룹 관련 대손비용이 약 150억원 반영될 것으로 예상되는 등 일부 추가적인 총당금 적립 요인이 발생하며 개선 폭이 축소될 것으로 전망한다. 기업 정기 신용등급 조정에 따른 영향이 일부 나타날 수 있는 점에 대한 고민도 필요할 것으로 전망한다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.76%(+0.13%p QoQ)를 전망한다. 환율 상승 및 자산 성장에 따른 RWA 성장에도 양호한 이익을 바탕으로 견조한 CET1비율 방어를 기대할 수 있다고 판단한다. 하반기 자사주 매입/소각 규모는 약 9,700억원을 전망하며 연간 총 주주환원율은 55%(배당 25.8%, 자사주 29.1%) 수준에 달할 것으로 전망한다.

높은 이익체력과 자본력에도 다소 과도한 저평가

KB금융은 은행의 견조한 이익 체력과 더불어 최근 자본시장 활성화 국면에서 높은 이익체력을 기대할 수 있는 대형 증권 자회사를 보유하고 있어 현재 고금리 및 거래대금 확대가 수반되고 있는 국면에서 가장 양호한 이익 체력을 보여줄 수 있다고 판단한다. 26년 예상치 기준 약 12.1%의 ROE가 예상되는 반면 26E PBR은 0.9배 수준에 불과한 만큼 밸류에이션 매력이 유효하다고 판단하며 높은 안정성과 적극적인 주주환원에 기반한 접근이 유효하다고 판단한다. 하반기 중 실손 관리금여 시행으로 동사 손보 자회사 지급보험금이 연간 약 300~400억원 감소할 것으로 예상되는 만큼 하반기 중 추가적인 이익 개선을 전망한다. 업종 내 최상위 수준의 자본력 바탕으로 적극적인 주주환원이 예상되는 점을 감안할 때 주가의 하방경직성이 충분히 확보되어 있다고 판단한다.

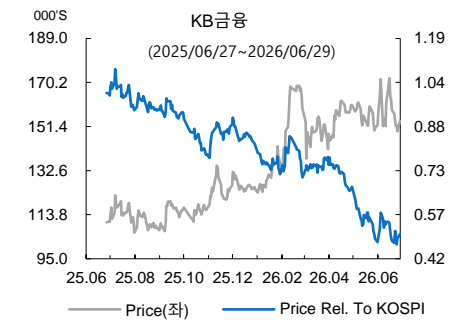
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	190,000원(유지)
증가(2026.06.29)	153,700원
상승여력	23.6%

Stock Indicator	
자본금	2,091십억원
발행주식수	35,469만주
시가총액	54,516십억원
외국인지분율	80.0%
52주 주가	106,000~172,000원
60일평균거래량	1,309,346주
60일평균거래대금	209.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	1.0	22.4	39.0
상대수익률	3.0	-53.4	-76.5	-135.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익(십억원)	17,945	19,569	19,945	20,435
영업이익(십억원)	8,518	9,570	9,936	10,272
지배순이익(십억원)	5,833	6,728	6,981	7,200
EPS(원)	15,054	18,279	19,683	20,299
BPS(원)	148,351	167,386	174,484	181,343
PER(배)	8.3	8.4	7.8	7.6
PBR(배)	0.8	0.9	0.9	0.8
ROE(%)	11	12	12	12
배당수익률(%)	3.5	3.2	3.5	3.9
배당성장(%)	27.3	26.0	27.6	29.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,538	4,352	4,501	4,986	5,000.9	4,841	0.3	10.2
순이자이익	3,107	3,336	3,368	3,335	3,335.7	3,353	0.0	7.4
비이자이익	1,431	1,016	1,133	1,651	1,665.3	1,488	0.9	16.3
수수료이익	1,032	986	1,146	1,359	1,475.1	1,429	8.5	42.9
기타비이자이익	399	29	-13	292	190.1	59	-34.8	-52.4
판관비	1,750	1,652	2,057	1,765	1,856.7	1,753	5.2	6.1
총전이익	2,788	2,700	2,444	3,221	3,144.2	3,088	-2.4	12.8
대손충당금 전입액	655	365	688	493	590.0	538	19.6	-9.9
영업이익	2,133	2,335	1,757	2,728	2,554.2	2,550	-6.4	19.7
세전이익	2,343	2,262	1,272	2,631	2,608.5	2,531	-0.9	11.3
당기순이익	1,748	1,655	739	1,917	1,878.1	1,823	-2.0	7.5
지배순이익	1,738	1,686	712	1,892	1,865.6	1,804	-1.4	7.3
그룹 대출채권	478,247	486,520	491,978	494,353	496,808	499,196	0.5	3.9
그룹 예수금	442,087	448,712	462,397	469,093	467,522	469,620	-0.3	5.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.96	1.96	1.95	1.99	1.97	1.97	-0.02	0.01
CIR	38.6	38.0	45.7	35.4	37.1	36.2	1.73	-1.43
Credit Cost	0.56	0.31	0.57	0.40	0.48	0.44	0.08	-0.08
NPL 비율	0.72	0.70	0.63	0.73	0.75	0.76	0.02	0.03
BIS 비율	16.4	16.3	16.2	15.8	16.0	16.0	0.26	-0.39
CET1 비율	13.8	13.8	13.8	13.6	13.8	13.7	0.13	-0.01

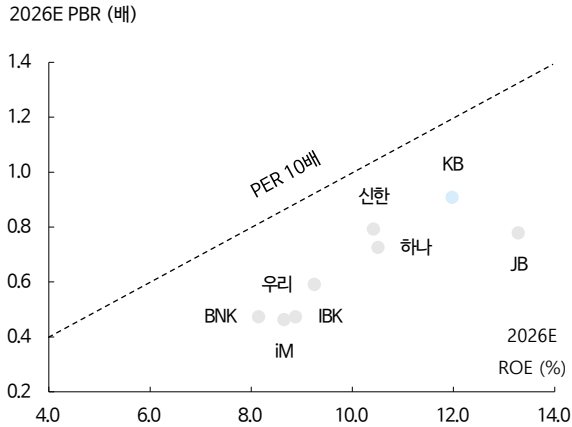
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

표2. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	수정 후	17,945	19,569	19,945	20,435
	수정 전		19,064	19,373	19,960
	증감률(%)		2.6	3.0	2.4
총전이익	수정 후	10,881	12,011	12,245	12,589
	수정 전		11,506	11,512	11,783
	증감률(%)		4.4	6.4	6.8
세전이익	수정 후	8,183	9,414	9,852	10,219
	수정 전		8,826	8,937	9,195
	증감률(%)		6.7	10.2	11.1
지배지분 순이익	수정 후	5,833	6,728	6,981	7,200
	수정 전		6,306	6,326	6,468
	증감률(%)		6.7	10.4	11.3

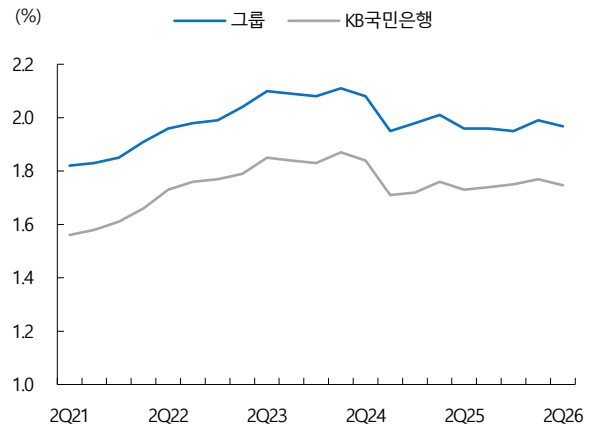
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



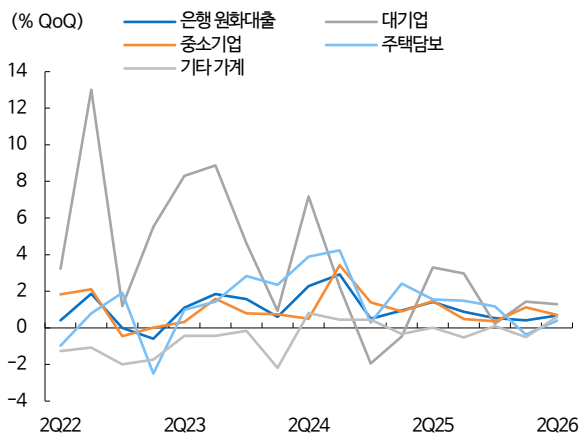
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 그룹 및 은행 NIM 추이



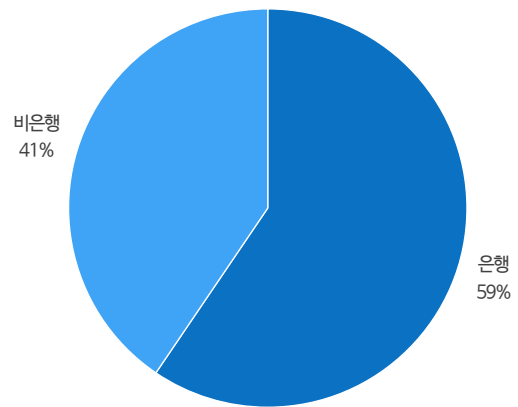
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림3. 은행 원화대출 성장률 추이



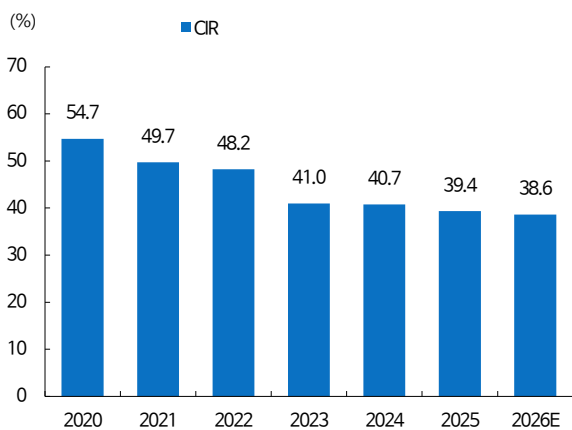
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림4. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



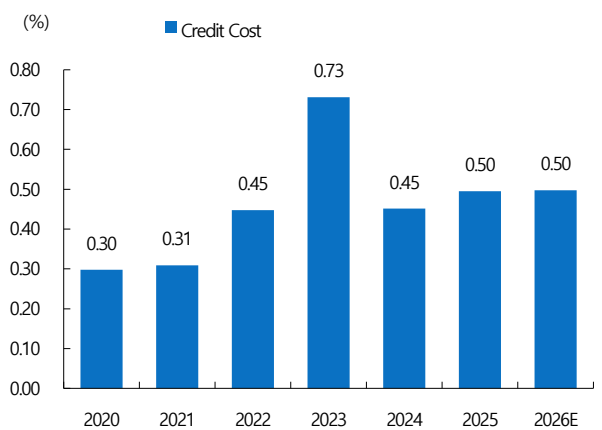
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 그룹 CIR 추이



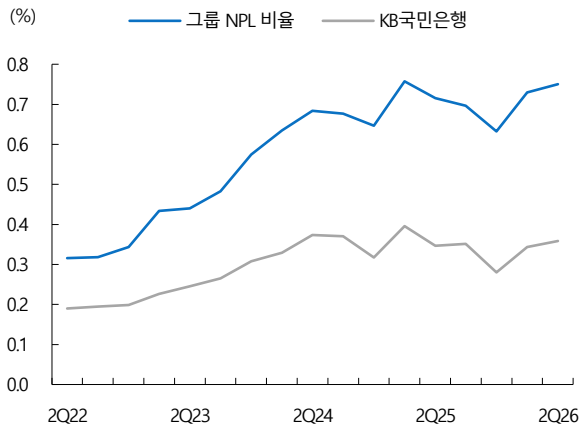
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 그룹 Credit Cost 추이



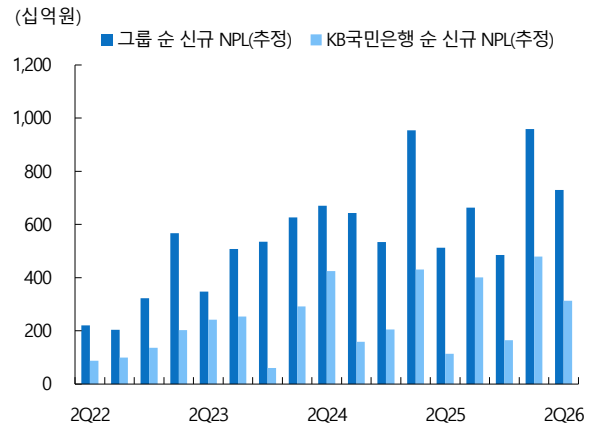
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림7. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



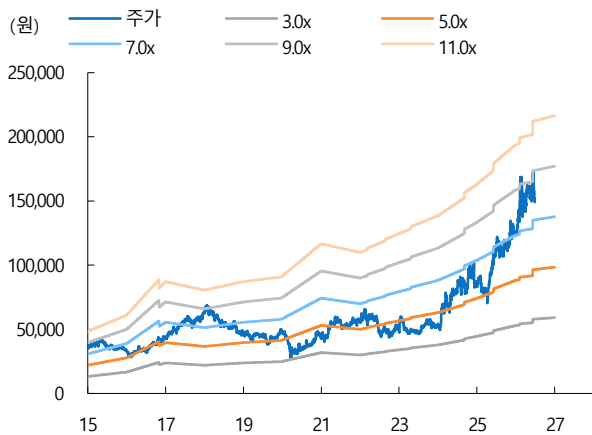
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림8. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



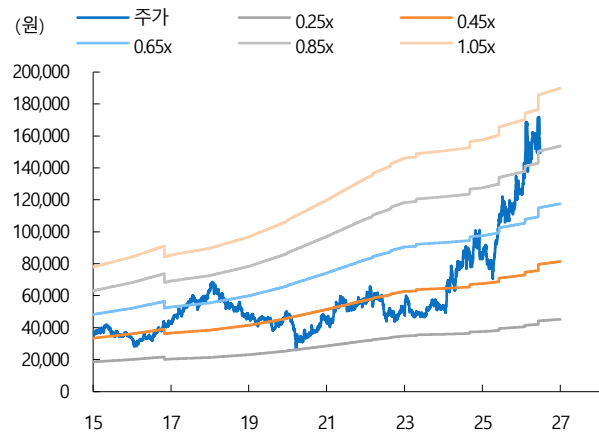
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림10. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	34,777	31,572	30,328	29,133
유가증권	224,849	244,257	265,425	288,534
대출채권	491,978	501,129	512,787	524,848
유형자산	8,627	8,892	9,253	9,629
기타자산	37,692	53,391	54,413	54,573
자산총계	797,923	839,241	872,206	906,717
예수부채	462,397	473,686	478,750	484,403
차입성부채	150,778	156,333	163,973	171,986
기타금융부채	19,555	22,844	26,329	29,946
비이자부채	104,363	122,850	136,952	151,577
부채총계	737,093	775,713	806,004	837,912
지배주주지분	59,048	61,627	64,145	66,578
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,359	3,940	3,940	3,940
자본잉여금	16,634	9,103	9,103	9,103
이익잉여금	38,334	48,673	51,190	53,623
기타자본	-2,369	-2,179	-2,179	-2,179
비지배주주지분	1,782	1,901	2,058	2,227
자본총계	60,830	63,528	66,202	68,805

주요투자지표(1)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표				
ROE	10.9	12.0	11.8	11.7
ROA	0.8	0.8	0.8	0.8
NIM	2.0	2.0	1.9	1.9
Credit Cost	0.50	0.50	0.46	0.45
CIR	39.4	38.6	38.6	38.4
ROA Breakdown				
총영업이익	2.3	2.4	2.3	2.3
이자이익	1.7	1.6	1.6	1.6
비이자이익	0.6	0.8	0.7	0.7
대손충당금전입액	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익 구성비				
이자이익	72.9	68.5	68.7	68.1
비이자이익	27.1	31.5	31.3	31.9
수수료이익	22.8	29.4	29.5	29.6
기타	4.3	2.1	1.7	2.3
자본적정성/자산건전성				
CET1비율	13.8	13.8	13.8	13.8
BIS비율	16.2	16.0	16.0	15.9
NPL비율	0.6	0.7	0.8	0.8
NPL Coverage	148.3	122.0	104.7	89.7

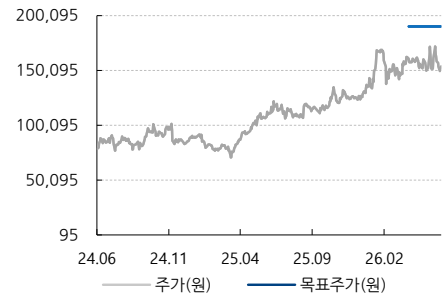
포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	17,945	19,569	19,945	20,435
이자이익	13,073	13,409	13,706	13,924
비이자이익	4,872	6,160	6,239	6,511
금융상품관련손익	4,041	3,353	2,691	2,706
수수료이익	4,098	5,747	5,893	6,044
보험손익	1,303	1,260	1,319	1,223
기타비이자이익	-4,571	-4,201	-3,664	-3,462
대손충당금전입액	2,363	2,441	2,309	2,317
일반관리비	7,065	7,558	7,700	7,846
총업원관련비용	4,315	4,647	4,751	4,858
기타판관비	2,749	2,911	2,949	2,989
영업이익	8,518	9,570	9,936	10,272
영업외이익	-335	-156	-84	-54
세전이익	8,183	9,414	9,852	10,219
법인세비용	2,342	2,614	2,759	2,861
법인세율(%)	28.6	27.8	28.0	28.0
당기순이익	5,841	6,800	7,093	7,357
지배주주순이익	5,833	6,728	6,981	7,200
비지배자분순이익	7	72	112	157

주요투자지표(2)				
(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
성장성지표(%)				
자산	5.3	5.2	3.9	4.0
대출	4.2	1.9	2.3	2.4
부채	5.6	5.2	3.9	4.0
BPS	8.0	12.8	4.2	3.9
총영업이익	5.4	9.0	1.9	2.5
이자이익	1.9	2.6	2.2	1.6
비이자이익	16.0	26.4	1.3	4.4
일반관리비	1.8	7.0	1.9	1.9
지배순이익	14.9	15.3	3.8	3.1
EPS	18.1	21.4	7.7	3.1
DPS	37.6	13.4	10.0	10.0
주당지표(원)				
EPS	15,054	18,279	19,683	20,299
수정 EPS	15,054	18,279	19,683	20,299
BPS	148,351	167,386	174,484	181,343
DPS	4,367	4,951	5,446	5,991
배당성향(%)	27.3	26.0	27.6	29.4
Valuation 지표(배)				
PER	8.3	8.4	7.8	7.6
PBR	0.8	0.9	0.9	0.8
배당수익률(%)	3.5	3.2	3.5	3.9

자료: KB금융, iM증권 리서치본부

KB금융 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-21	Buy	190,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-

신한지주 (055550)

2026.06.30

견조한 은행+비은행 회복

[금융] 설용진
2122-9159 s.dragon@imfnssec.com

2Q26E 지배순이익 1조7,556억원(+13.3% YoY) 전망

동사의 2Q26 지배순이익은 1조7,556억원(+13.3% YoY)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 시현할 것으로 전망한다.

[NIM] 은행 및 그룹 NIM은 1Q26 대비 약 1bp 상승할 것으로 예상된다. 조달이 안정적으로 관리되는 가운데 시장금리 상승에 따른 운용금리 개선을 바탕으로 양호한 마진 흐름을 전망한다. 4월 마진이 소폭 하락한 이후 5월부터 마진 개선 추세가 나타나고 있으며 기준금리 인상이 예상되는 점을 감안할 때 하반기 중 추가적인 마진 개선을 기대할 수 있다고 판단한다.

[대출 성장] 은행 원화대출은 약 0.3% 성장할 것으로 전망한다. 1Q26 중 상대적으로 큰 폭의 대출 성장이 나타났던 만큼 상대적으로 성장이 Slow-down하는 모습이 나타날 것으로 예상하며 신용대출 및 대기업대출 중심으로 견조한 성장세를 전망한다.

[비이자이익] 그룹 비이자이익은 1조3,578억원(7.3% YoY)을 전망한다. 거래대금 확대에 따른 위탁매매수수료, 이용금액 증가로 인한 신용카드 수수료 증가 등 비은행 부문 수수료 손익과 더불어 은행 금융상품 판매 확대 등에 힘입어 전체 수수료손익이 9,934억원(+30.4% YoY)으로 증가하며 전체적인 비이자손익 개선을 견인할 것으로 전망한다.

[Credit Cost] 그룹 Credit Cost는 0.50%(-9bp YoY)를 전망한다. 전년도 부진했던 카드 자회사 대손비용 부담이 축소될 것으로 예상되며 중앙그룹 관련 익스포저가 약 100억원 내외 수준에 불과해 제한적인 영향이 예상된다. 전년도 대규모 영향이 나타났던 부동산신탁 등 관련 부담이 축소된 점도 전체적인 대손비용에 있어 긍정적이라고 판단한다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.5%(+0.2%p QoQ)를 전망한다. 환율 상승에도 불구하고 구조적 외환포지션에 따른 CET1비율 개선 영향 11bp가 1Q26 CET1비율에 반영된 가운데 1) 견조한 이익 및 2) 상대적으로 낮은 자산 성장에 따라 견조한 CET1비율 개선이 나타날 것으로 예상된다. 향후 과거 라임 등 사태로 인한 운영리스크 적용 기간 축소 등 반영 시 추가적인 자본비율 개선을 기대할 수 있는 만큼 주주환원 측면의 확대를 기대할 수 있다고 판단한다.

비은행에 기반한 이익체력 회복

최근 물가, 증시, 금리가 모두 상승하는 국면에서 동사의 주요 자회사인 은행, 카드, 증권의 탐라인 개선세를 지속적으로 기대할 수 있다고 판단한다. 높은 비은행 이익 기여도와 과거 대비 현저히 높아진 자본력을 감안했을 때 추가적인 디스카운트 요인은 제한적이라고 판단하며 견조한 이익체력 개선을 기대할 수 있다고 판단한다. 결산배당부터 비과세 배당을 기대할 수 있는 가운데 연간 10% 이상 배당금 증가를 추진하겠다고 제시한 만큼 안정적인 주주환원 확대를 전망한다. 약 10% 수준에 달하는 ROE 대비 0.8배에 불과한 밸류에이션 매력과 주주환원을 바탕으로 주가의 하방경직성이 충분히 갖춰져 있다고 판단한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	120,000원(유지)
증가(2026.06.29)	96,400원
상승여력	24.5%

Stock Indicator

자본금	2,970십억원
발행주식수	47,465만주
시가총액	45,757십억원
외국인지분율	61.7%
52주 주가	60,500~107,500원
60일평균거래량	1,334,548주
60일평균거래대금	133.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.0	3.1	23.7	59.3
상대수익률	4.0	-51.2	-75.2	-115.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익(십억원)	15,439	16,797	17,263	17,800
영업이익(십억원)	7,023	7,787	8,065	8,213
지배순이익(십억원)	4,972	5,716	5,844	5,959
EPS(원)	10,054	11,907	12,311	12,555
BPS(원)	109,599	119,116	124,695	130,087
PER(배)	7.6	8.1	7.8	7.7
PBR(배)	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	10	10	10	10
배당수익률(%)	3.4	3.1	3.4	3.7
배당성장률(%)	25.2	24.3	26.2	28.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,129	3,912	3,603	4,212	4,475.8	4,244	6.3	8.4
순이자이익	2,864	2,948	3,028	3,024	3,118.0	3,151	3.1	8.9
비이자이익	1,265	965	575	1,188	1,357.8	1,092	14.3	7.3
수수료이익	762	768	713	941	993.4	810	5.6	30.4
기타비이자이익	503	197	-138	247	364.3	283	47.3	-27.6
판관비	1,486	1,518	1,984	1,545	1,613.9	1,616	4.4	8.6
총전이익	2,643	2,394	1,619	2,667	2,861.9	2,627	7.3	8.3
대손충당금 전입액	629	440	509	513	568.5	480	10.9	-9.6
영업이익	2,014	1,955	1,110	2,154	2,293.4	2,147	6.4	13.9
세전이익	2,072	1,951	901	2,221	2,426.4	2,162	9.2	17.1
당기순이익	1,577	1,452	538	1,649	1,795.5	1,600	8.9	13.8
지배순이익	1,549	1,424	511	1,623	1,755.6	1,566	8.2	13.3
그룹 대출채권	449,963	460,743	466,189	479,673	481,861	486,757	0.5	7.1
그룹 예수금	420,571	437,880	447,649	462,024	465,953	471,007	0.9	10.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.90	1.91	1.93	1.94	1.94	0.01	0.05
CIR	36.0	38.8	55.1	36.7	36.1	38.1	-0.63	0.07
Credit Cost	0.59	0.41	0.46	0.46	0.50	0.42	0.04	-0.09
NPL 비율	0.80	0.76	0.72	0.81	0.82	0.83	0.02	0.02
BIS 비율	16.3	16.1	15.9	15.7	16.1	16.0	0.34	-0.20
CET1 비율	13.6	13.6	13.4	13.2	13.5	13.4	0.29	-0.14

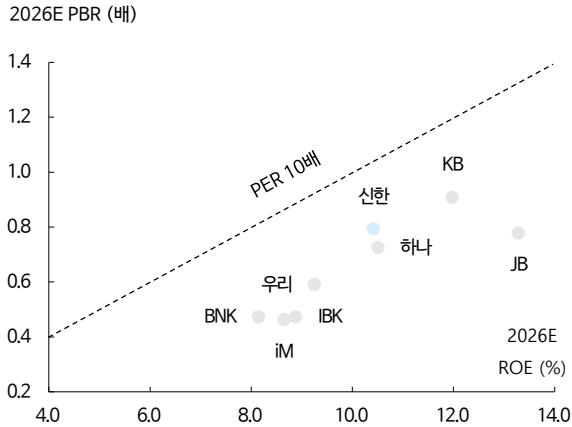
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	수정 후	15,439	16,797	17,263	17,800
	수정 전		16,527	17,056	17,651
	증감률(%)		1.6	1.2	0.8
총전이익	수정 후	9,036	9,903	10,025	10,199
	수정 전		9,639	9,823	10,057
	증감률(%)		2.7	2.1	1.4
세전이익	수정 후	6,929	7,877	8,072	8,232
	수정 전		7,562	7,669	7,901
	증감률(%)		4.2	5.3	4.2
지배지분 순이익	수정 후	4,972	5,716	5,844	5,959
	수정 전		5,488	5,552	5,720
	증감률(%)		4.2	5.3	4.2

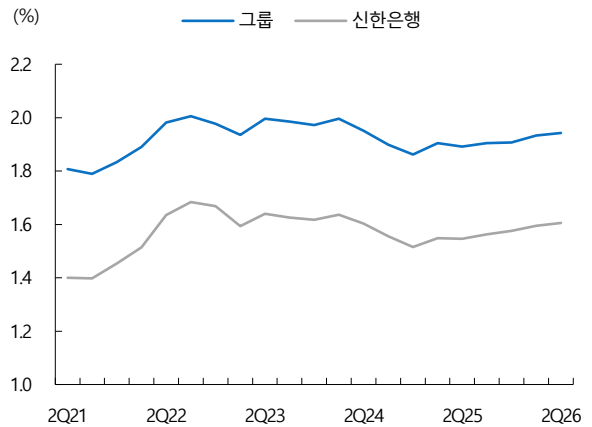
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림11. PBR-ROE Matrix



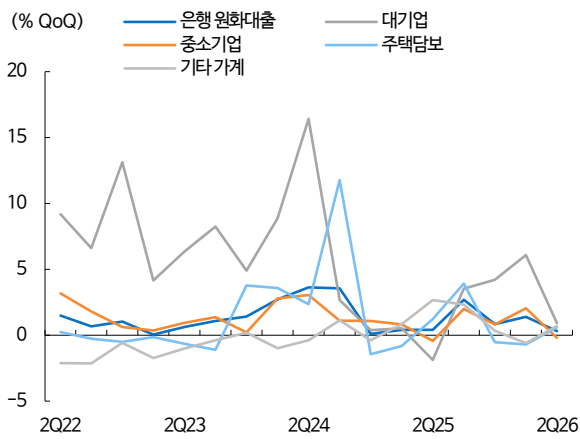
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림12. 그룹 및 은행 NIM 추이



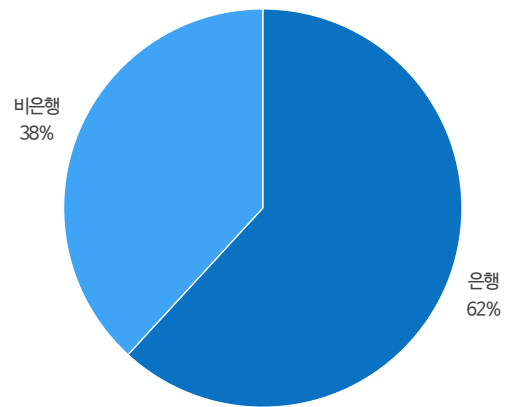
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림13. 은행 원화대출 성장률 추이



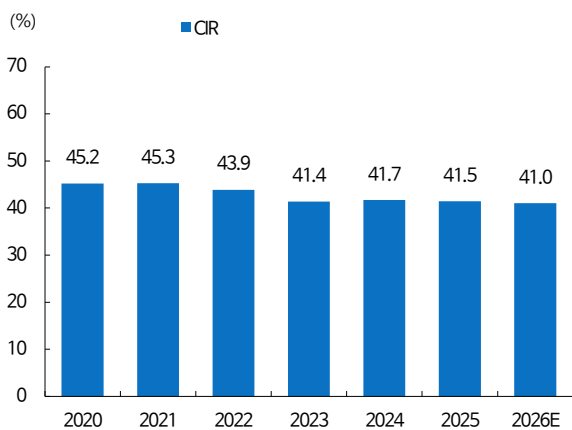
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림14. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



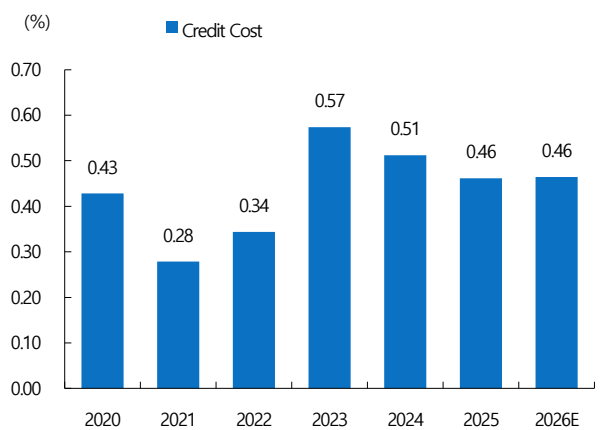
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림15. 그룹 CIR 추이



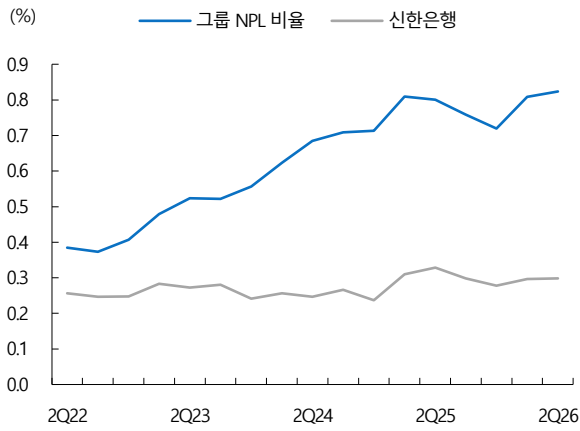
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림16. 그룹 Credit Cost 추이



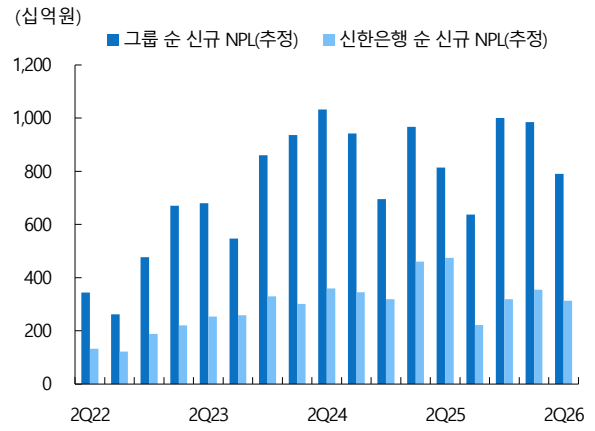
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림17. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



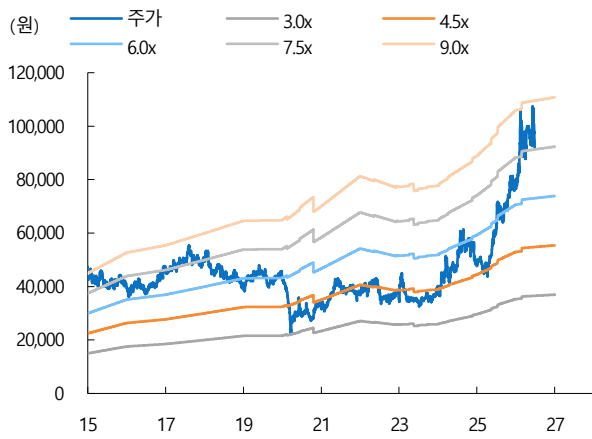
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림18. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



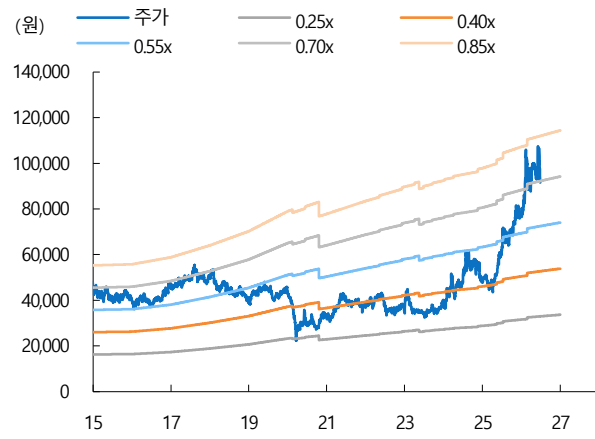
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림19. PER 밴드 추이



자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림20. PBR 밴드 추이



자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	39,783	39,043	37,505	36,027
유가증권	211,759	226,467	246,556	268,520
대출채권	466,189	492,067	513,136	535,464
유형자산	4,765	4,936	5,136	5,345
기타자산	63,517	72,326	73,165	73,584
자산총계	786,013	834,839	875,497	918,940
예수부채	447,649	476,054	496,504	517,841
차입성부채	148,386	149,024	156,307	163,946
기타금융부채	11,461	14,082	15,399	16,948
비이자부채	118,145	132,005	140,965	151,324
부채총계	725,641	771,165	809,175	850,059
지배주주지분	57,959	61,258	63,907	66,466
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,750	4,720	4,720	4,720
자본잉여금	12,099	2,233	2,233	2,233
이익잉여금	41,796	54,216	56,864	59,423
기타자본	-3,655	-2,880	-2,880	-2,880
비지배주주지분	2,413	2,415	2,415	2,415
자본총계	60,372	63,674	66,322	68,881

주요투자지표(1)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표				
ROE	9.5	10.4	10.1	9.9
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7
NIM	1.9	1.9	1.9	1.9
Credit Cost	0.46	0.46	0.41	0.40
CIR	41.5	41.0	41.9	42.7
ROA Breakdown				
총영업이익	2.0	2.1	2.0	2.0
이자이익	1.5	1.5	1.5	1.5
비이자이익	0.5	0.5	0.5	0.5
대손충당금전입액	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8
총영업이익 구성비				
이자이익	75.7	74.2	75.4	75.7
비이자이익	24.3	25.8	24.6	24.3
수수료이익	18.9	21.1	19.8	19.6
기타	5.3	4.6	4.7	4.7
자본적정성/자산건전성				
CET1비율	13.4	13.3	13.4	13.3
BIS비율	15.9	15.9	15.8	15.7
NPL비율	0.7	0.8	0.9	1.0
NPL Coverage	126.0	115.4	107.5	100.8

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	15,439	16,797	17,263	17,800
이자이익	11,694	12,470	13,025	13,481
비이자이익	3,744	4,327	4,239	4,319
금융상품관련손익	2,007	1,813	1,951	1,939
수수료이익	2,921	3,551	3,419	3,490
보험손익	1,056	1,095	1,104	1,102
기타비이자이익	-2,240	-2,132	-2,235	-2,212
대손충당금전입액	2,013	2,116	1,960	1,986
일반관리비	6,402	6,894	7,239	7,600
총업원관련비용	3,986	4,238	4,449	4,672
기타판관비	2,416	2,656	2,789	2,929
영업이익	7,023	7,787	8,065	8,213
영업외이익	-94	90	8	18
세전이익	6,929	7,877	8,072	8,232
법인세비용	1,844	2,043	2,099	2,140
법인세율(%)	26.6	25.9	26.0	26.0
당기순이익	5,085	5,835	5,974	6,091
지배주주순이익	4,972	5,716	5,844	5,959
비지배자분순이익	113	118	130	132

주요투자지표(2)				
(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
성장성지표(%)				
자산	6.3	6.2	4.9	5.0
대출	3.3	5.6	4.3	4.4
부채	6.6	6.3	4.9	5.1
BPS	7.2	8.7	4.7	4.3
총영업이익	5.2	8.8	2.8	3.1
이자이익	2.6	6.6	4.4	3.5
비이자이익	14.4	15.6	-2.0	1.9
일반관리비	4.7	7.7	5.0	5.0
지배순이익	11.7	15.0	2.2	2.0
EPS	15.1	18.4	3.4	2.0
DPS	19.9	14.3	10.1	10.4
주당지표(원)				
EPS	10,054	11,907	12,311	12,555
수정 EPS	10,054	11,907	12,311	12,555
BPS	109,599	119,116	124,695	130,087
DPS	2,590	2,960	3,260	3,600
배당성향(%)	25.2	24.3	26.2	28.4
Valuation 지표(배)				
PER	7.6	8.1	7.8	7.7
PBR	0.7	0.8	0.8	0.7
배당수익률(%)	3.4	3.1	3.4	3.7

자료: 신한지주, iM증권 리서치본부

신한지주 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-21	Buy	120,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-

JB금융지주 (175330)

2026.06.30

펀더멘탈에 비해 과도하게 저평가된 상황

[금융] 설용진
2122-9159 s.dragon@imfnssec.com

2Q26E 지배순이익 2,198억원(+5.8% YoY) 전망

동사의 2Q26 지배순이익은 2,198억원(+5.8% YoY)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 시현할 것으로 전망한다.

[NIM] 양행 NIM은 1Q26 대비 약 2bp 상승할 것으로 예상된다. 전략대출 중심 견조한 마진 추세를 바탕으로 전체적인 운용금리 개선 추세가 나타날 것으로 예상된다. 그룹 기준으로도 여전채 금리 상승에 따른 캐피탈사 조달 관련 부담이 일부 존재하나 높은 운용금리 바탕으로 견조한 개선세가 지속될 전망이다.

[대출 성장] 은행 원화대출은 전분기 대비 약 2.8% 성장할 것으로 전망한다. 외국인 대출 성장은 제한적이거나 비대면신대, 서금융보증부대출 및 중도금대출 등 중심으로 가계대출이 약 4.5% 성장할 것으로 예상되는데 기인한다.

[비이자이익] 그룹 비이자이익은 828억원(+7% YoY)을 전망한다. 1Q26 중 부진했던 레포펀드 관련 실적이 만기 도래 등 영향으로 개선될 전망이며, 캐피탈사 투자자산 관련 평가손익이 반영되며 1Q26 중 부진한 실적을 상쇄할 것으로 예상됨에 따라 전체적인 비이자손익 회복을 전망한다.

[Credit Cost] 그룹 Credit Cost는 0.87%(+3bp YoY)를 전망한다. 중앙그룹 관련 영향이 없어 추가적인 부담이 제한적일 것으로 예상되며 자산 성장에 따른 경상적인 대손비용 증가 추세가 나타날 것으로 전망한다. 그 외에는 기업 정기 신용등급 조정에 따른 영향이 일부 나타날 수 있을 것으로 전망한다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.65%(+0.05%p QoQ)를 전망한다. 자산 성장 등에 따른 RWA 성장에도 양호한 이익을 바탕으로 CET1비율을 방어할 것으로 전망한다. 연간 총 주주환원율은 50%를 전망하며 배당 31.8%, 자사주 18.2%를 전망한다. 하반기 자사주 규모는 약 750억원에 달할 것으로 추정된다.

이익체력 대비 과도한 저평가. 반도체 투자 관련 미래 전망도 긍정적

JB금융지주는 업종 내 최상위권의 ROE와 안정적인 자본비율에 기반한 주주환원 등 펀더멘탈 측면의 강점을 뚜렷하게 보유하고 있으나 최근에는 1) 1Q26 중 레포펀드 등 영향으로 인한 실적 부진, 2) 증권 자회사 부재로 인한 위탁매매수수료 등 수수료 손익 증가 기대 어려움 및 3) 상대적으로 부담스러운 건전성 지표 및 Credit Cost 등 영향으로 주가가 다소 부진한 모습을 보여왔다. 다만 안정적인 마진 관리 등을 바탕으로 26E ROE가 약 13.3%로 업종 내 최상위 수준이 예상되며 동사의 주요 사업 영역인 호남지역에 대한 반도체 투자와 맞물려 중장기 미래 이익체력도 견조한 흐름을 전망할 수 있는 상황임에도 불구하고 밸류에이션이 26E PBR 0.8배 수준에 불과해 상대적으로 ROE가 낮은 다른 지방은행과 유사한 수준의 PER 약 6.4배를 기록하고 있다는 점에서 과도한 저평가 구간에 머무르고 있다고 판단한다. 낮아진 주가로 인해 26E 총 주주환원수익률은 배당+자사주 기준 약 7.9%가 예상되는 등 커버리지 금융지주 중 가장 높은 수준을 기대할 수 있다는 점에서 높은 Upside를 전망한다.

Buy (Maintain)

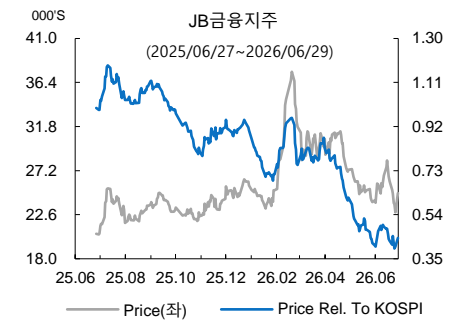
목표주가(12M)	39,000원(유지)
증가(2026.06.29)	24,850원
상승여력	56.9%

Stock Indicator

자본금	985십억원
발행주식수	18,825만주
시가총액	4,678십억원
외국인지분율	34.2%
52주 주가	20,550~37,500원
60일평균거래량	683,575주
60일평균거래대금	18.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	-20.1	-4.6	20.6
상대수익률	4.9	-74.4	-103.5	-154.1

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익(십억원)	2,339	2,456	2,578	2,696
영업이익(십억원)	952	1,002	1,028	1,082
지배순이익(십억원)	710	738	752	792
EPS(원)	3,691	3,902	3,995	4,209
BPS(원)	28,490	30,429	32,417	34,508
PER(배)	7.0	6.4	6.2	5.9
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	14	13	13	13
배당수익률(%)	4.4	5.1	5.6	6.2
배당성장률(%)	30.1	31.8	34.3	35.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표5. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	579	575	624	575	630.4	618	9.7	8.9
순이자이익	502	518	534	533	547.6	563	2.7	9.2
비이자이익	77	57	90	42	82.8	56	99.0	7.0
수수료이익	9	17	13	15	19.5	18	26.2	111.0
기타비이자이익	68	40	77	26	63.3	38	141.9	-7.0
판관비	202	189	311	229	209.8	197	-8.4	3.9
총전이익	377	385	314	346	420.6	421	21.6	11.5
대손충당금 전입액	110	104	127	125	123.2	113	-1.0	11.8
영업이익	267	281	187	221	297.3	308	34.4	11.4
세전이익	279	280	187	225	301.2	307	33.7	8.1
당기순이익	214	213	136	172	225.9	230	31.1	5.7
지배순이익	208	208	132	166	219.8	224	32.3	5.8
그룹 대출채권	54,628	55,320	56,459	57,405	58,916	59,625	2.6	7.8
그룹 예수금	46,761	47,243	47,780	48,077	49,714	50,454	3.4	6.3
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	3.09	3.07	3.11	3.13	3.16	3.19	0.03	0.07
CIR	34.9	33.0	49.8	39.8	33.3	31.8	-6.55	-1.58
Credit Cost	0.83	0.77	0.92	0.89	0.87	0.78	-0.03	0.03
NPL 비율	1.15	1.21	1.23	1.41	1.40	1.44	-0.01	0.25
BIS 비율	14.4	14.7	14.7	14.8	14.9	14.9	0.08	0.50
CET1 비율	12.4	12.7	12.6	12.6	12.6	12.7	0.03	0.24

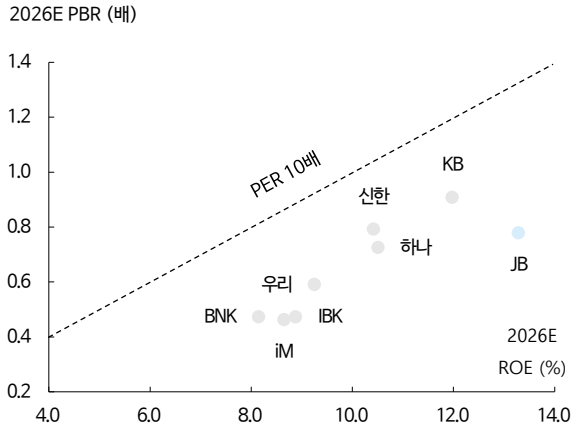
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표6. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	수정 후	2,339	2,456	2,578	2,696
	수정 전		2,470	2,603	2,721
	증감률(%)		-0.6	-1.0	-0.9
총전이익	수정 후	1,431	1,497	1,582	1,661
	수정 전		1,526	1,622	1,702
	증감률(%)		-1.9	-2.5	-2.4
세전이익	수정 후	965	1,010	1,034	1,089
	수정 전		1,057	1,134	1,195
	증감률(%)		-4.5	-8.8	-8.9
지배지분 순이익	수정 후	710	738	752	792
	수정 전		751	805	848
	증감률(%)		-1.8	-6.6	-6.6

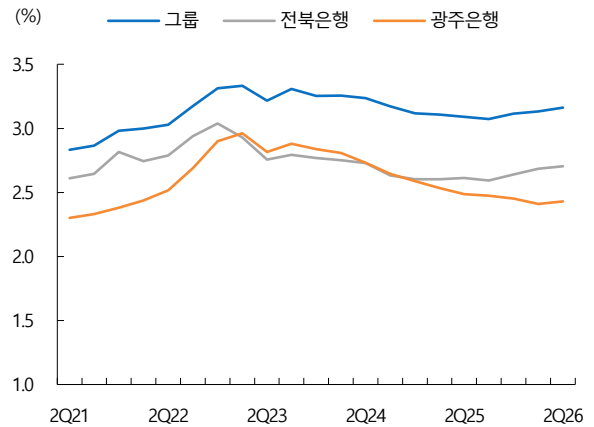
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림21. PBR-ROE Matrix



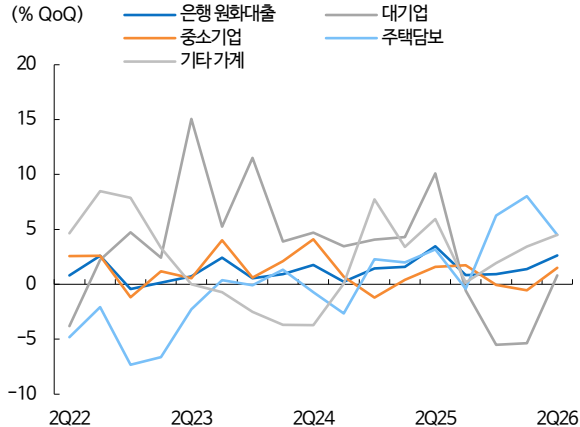
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림22. 그룹 및 은행 NIM 추이



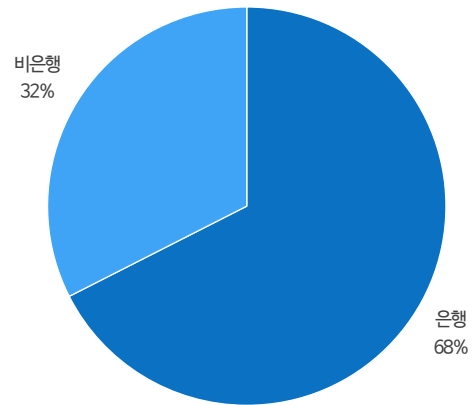
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림23. 은행 원화대출 성장률 추이



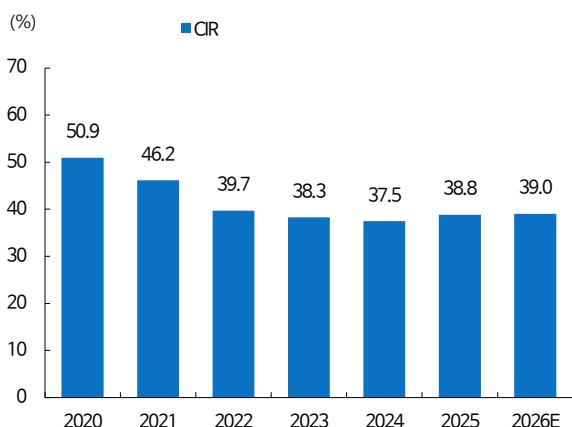
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림24. 그룹 순영업이익 기준 은행-비은행 비중



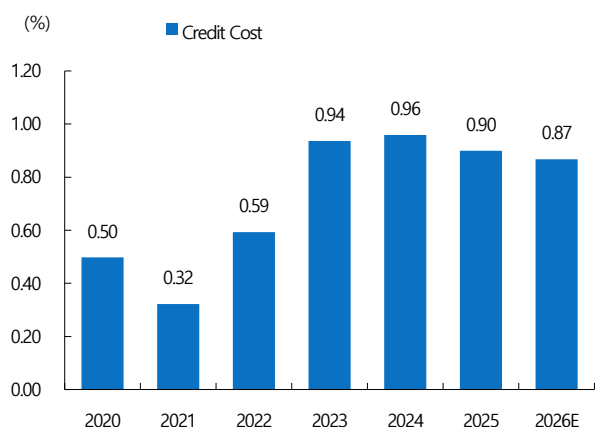
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림25. 그룹 CIR 추이



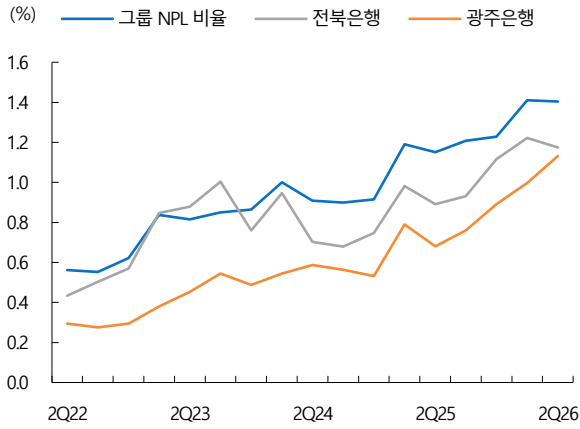
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림26. 그룹 Credit Cost 추이



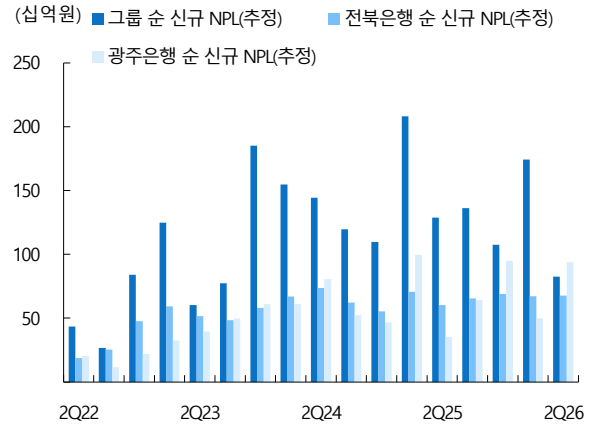
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림27. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



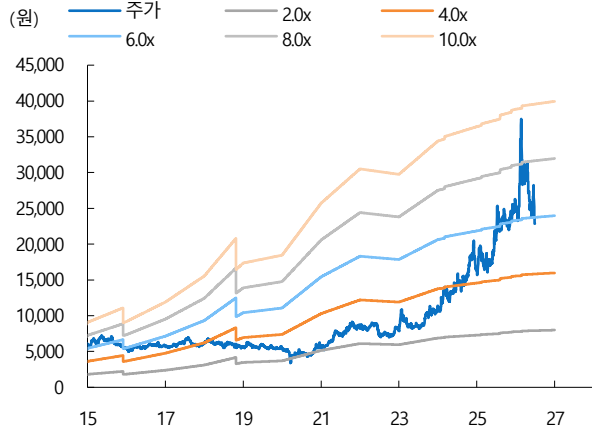
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림28. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



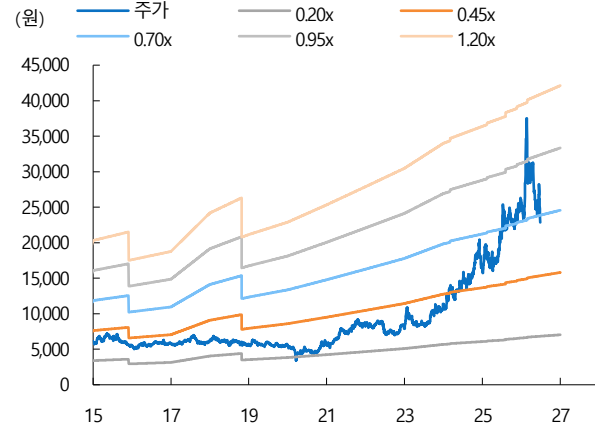
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림29. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림30. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	2,473	2,185	2,099	2,017
유가증권	11,121	11,383	11,705	12,037
대출채권	56,459	60,186	63,322	66,626
유형자산	846	874	909	946
기타자산	2,225	2,324	2,360	2,395
자산총계	73,124	76,952	80,396	84,020
예수부채	47,780	51,040	54,455	58,110
차입성부채	17,053	17,651	17,818	17,986
기타금융부채	17	22	15	8
비이자부채	2,099	1,727	1,221	635
부채총계	66,949	70,440	73,509	76,739
지배주주지분	5,915	6,233	6,607	7,001
자본금	985	985	985	985
신종자본증권	520	520	520	520
자본잉여금	709	709	709	709
이익잉여금	3,809	4,132	4,507	4,900
기타자본	-109	-113	-113	-113
비지배주주지분	261	279	279	279
자본총계	6,175	6,512	6,887	7,280

주요투자지표(1)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표				
ROE	13.6	13.3	12.7	12.6
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0
NIM	3.1	3.1	3.2	3.1
Credit Cost	0.90	0.87	0.92	0.91
CIR	38.8	39.0	38.6	38.4
ROA Breakdown				
총영업이익	3.3	3.3	3.3	3.3
이자이익	2.9	2.9	2.9	2.9
비이자이익	0.4	0.3	0.3	0.4
대손충당금전입액	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
일반관리비	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
총영업이익 구성비				
이자이익	87.4	90.1	89.9	89.0
비이자이익	12.6	9.9	10.1	11.0
수수료이익	2.3	2.4	2.6	2.4
기타	10.3	7.6	7.4	8.5
자본적정성/자산건전성				
CET1비율	12.6	12.7	12.7	12.7
BIS비율	14.7	14.9	14.9	14.9
NPL비율	1.2	1.5	1.5	1.6
NPL Coverage	104.6	103.4	113.5	122.0

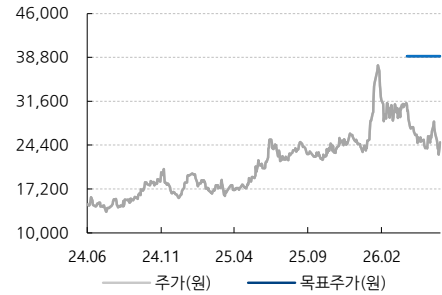
포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	2,339	2,456	2,578	2,696
이자이익	2,045	2,212	2,319	2,400
비이자이익	295	244	259	295
금융상품관련손익	315	248	240	280
수수료이익	54	58	68	65
보험손익	0	0	0	0
기타비이자이익	-75	-62	-48	-49
대손충당금전입액	479	495	554	579
일반관리비	908	958	996	1,035
종업원관련비용	624	663	688	715
기타판관비	284	296	308	320
영업이익	952	1,002	1,028	1,082
영업외이익	12	8	5	7
세전이익	965	1,010	1,034	1,089
법인세비용	235	249	258	272
법인세율(%)	24.3	24.7	25.0	25.0
당기순이익	730	761	775	817
지배주주순이익	710	738	752	792
비지배자분순이익	20	23	23	24

주요투자지표(2)				
(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
성장성지표(%)				
자산	9.6	5.2	4.5	4.5
대출	8.3	6.6	5.2	5.2
부채	9.8	5.2	4.4	4.4
BPS	9.5	6.8	6.5	6.5
총영업이익	5.6	5.0	5.0	4.6
이자이익	3.5	8.1	4.8	3.5
비이자이익	23.3	-17.1	6.2	13.9
일반관리비	9.4	5.5	3.9	3.9
지배순이익	4.9	3.9	1.9	5.4
EPS	6.8	5.7	2.4	5.4
DPS	14.6	11.7	10.0	10.0
주당지표(원)				
EPS	3,691	3,902	3,995	4,209
수정 EPS	3,691	3,902	3,995	4,209
BPS	28,490	30,429	32,417	34,508
DPS	1,140	1,274	1,401	1,541
배당성향(%)	30.1	31.8	34.3	35.8
Valuation 지표(배)				
PER	7.0	6.4	6.2	5.9
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7
배당수익률(%)	4.4	5.1	5.6	6.2

자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부

JB금융지주 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-21	Buy	39,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-