KYOBO 교보증권

중요한 것은 꺾이지 않는 마음

[은행/증권/보험] 김지영 센터장
jykim79@iprovest.com

은행 산업 Report 2026.05.12

CONTENTS

6 **1. 밸류업: 중요한 것은 방향**

1-1.들어가기 전에…

1-2.밸류업 프로그램이 지속될 수 밖 에 없는 이유

1) '코리아 디스카운트'의 해소 트리거

2) 경제 구조상 '가치주'가 필요한 시점

3) 선진국 MSCI 지수 편입 기대도 긍정적

4) 일본 밸류업도 시간을 두고 진행

22 **2. 왜 은행주인가?**

2-1. 한국 은행의 기업가치제고 현황 분석

2-2. 성장성: GDP 성장률 상회 전망과 모험자본

2-3. 수익성: 절대적 대출규모가 주는 이자수익, 그리고 수익다변화

2-4. 건전성 및 적정성: 과거대비 좋아진 체력

32 **3. 은행주에 저축하라**

3-1. 한국 은행 valuation 현황

3-2. 은행업 투자의견 점검

35 **▶ 기업분석**

신한지주(055550)

KB 금융(105560)

하나금융(086790)

우리금융(316140)

기업은행(024110)

BNK 금융(138930)

iM 금융(139130)

JB 금융(175330)

카카오뱅크(323410)

Summary

올해 들어 대한민국 정부는 지난 해 국정과제(47)로 채택했던 **자본시장을 '경제 성장의 핵심 플랫폼'을 바탕으로, 코리아 프리미엄 실현**을 위해 자본시장 혁신을 추진하기 위한 정책활동을 매우 활발하게 추진했고 현재 일관되게 진행 중이다.

2026년 1월 9일 **'MSCI 선진국 지수 편입을 위한 외환·자본시장 종합 로드맵'**을 통해 외화거래, 증권 투자제도 및 시장 인프라를 글로벌 수준으로 선진화 하여 해외 투자자의 시장 접근성을 획기적으로 제고하는 전략을 수립했고, 2월 들어서는 24일, 25일에 각각 **'배당소득 과세특례 기업의 기업가치 제고계획 공시 의무화'**와 **기업이 보유한 자사주의 원칙적 소각을 의무화하는 '3차 상법 개정안'**이 국회를 통과하기도 했다. 이어서 3월 18일 투자자, 기업, 시장전문가, 정부·유관기관 등이 참여한 [자본시장 안정화 정상화 간담회]를 개최하여 신뢰, 주주보호, 혁신, 시장접근성 등 4대 정책방향을 통한 자본시장 체질개선을 일관되게 추진할 것을 발표했다. 그리고 3월 27일 선진 배당절차 확산 등을 위한 **기업가치 제고 계획 가이드라인 및 우수기업 선정지침 개정**을 통해 기업들이 기업가치 제고 계획 수립 시 활용할 수 있도록 하였다.

필자는 이 보고서를 통해 왜 밸류업이 필요한지(지속될 수 밖에 없는 지)를 분석하였고, 중장기적인 관점에서 밸류업의 시작과 진행은 '중꺾마(중요한 것은 꺾이지 않는 마음)'의 정신으로 'keep going(계속 하다)'해야한다고 생각하며, 그걸 시현할 수 있는 업종이 은행업이라고 판단한다.

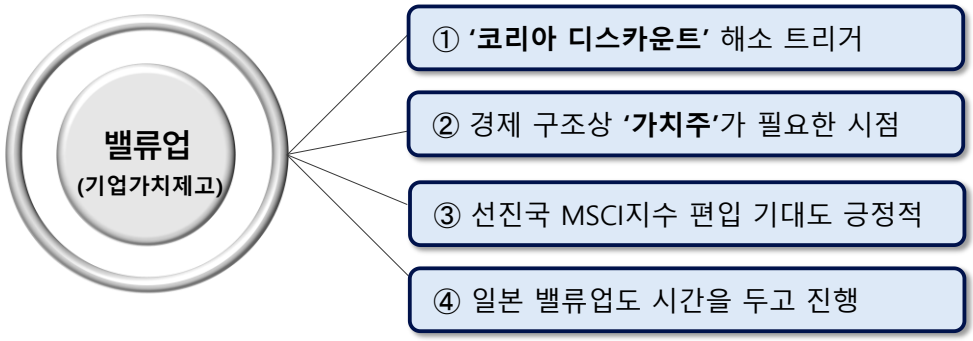
밸류업에서 중요한 것은 속도보다 방향이라고 생각한다. 1) 밸류업 정책은 오랫동안 '코리아 디스카운트'의 원인으로 지적 받았던 미흡한 주주환원, 낮은 ROE 등을 해결할 수 있는 트리거(Trigger)가 될 수 있다고 판단되며, 2) 저성장 및 고령화로 접어든 한국의 경제 구조상 밸류업 정책의 성격에 부합하는 '가치주'와 '배당주'에 대한 관심은 이제 시작이라고 생각하고, 3) 밸류업 프로그램은 내용상 선진국 MSCI 지수 편입에도 긍정적인 효과를 볼 수 있다는 점, 4) 이미 성공적인 밸류업 정책 시행 효과를 보고 있는 일본을 보더라도 장기적으로 밸류업 정책이 진행되어 온 만큼, 기업가치 제고 계획(밸류업)은 지속될 수 밖에 없다고 생각한다.

은행주가 매력적인 이유는 **1) 적극적인 주주환원**에 대한 의지가 강한 만큼 지속적으로 일관된 기업가치 제고계획을 발표할 것으로 예상되며, **2)** 비록 국가 성장률은 저성장이 예상되지만 **정부의 '생산적 금융' 및 '모험자본'에 대한 투자가 전망되는 만큼 관련 산업의 대출 성장을 기대**할 수 있으며, **3)** 절대적으로 증가한 대출자산을 통한 **이자수익에서 규모의 경제효과도 기대**되기 때문이다. 4) 마지막으로 대손비용 및 자기자본비율에서 말 수 있듯이 **과거대비 좋아진 은행 체력도 가치주 및 배당주로서 매력은 장기적으로 누적될수록 빛을 발할 것**으로 판단되기 때문이다.

필자는 **은행업종**에 대해 **투자의견 '비중확대'를 유지**하며, Top picks로는 자회사를 통한 수익 다변화와 높은 자본비율을 바탕으로 견조한 실적 시현과 분기배당에 따른 주주환원정책 기대감이 큰 **KB금융**과 **신한지주**를 유지하며, **하나금융지주** 및 **우리금융지주**도 매력적인 Valuation 구간으로 판단한다.

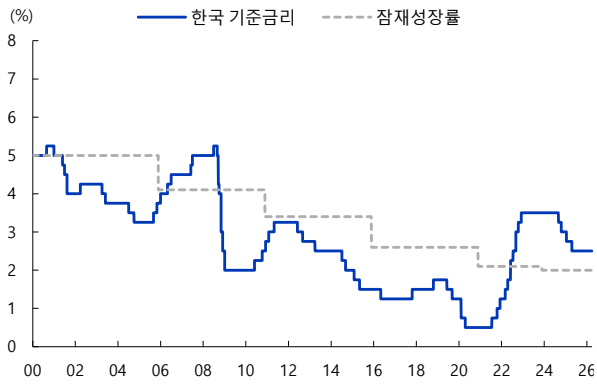
Key Chart

밸류업 프로그램이 지속될 수 밖에 없는 이유



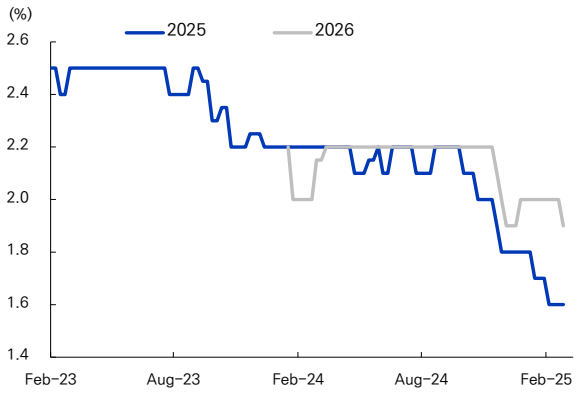
자료: 교보증권 리서치센터

한국 기준금리 및 잠재성장률 추이



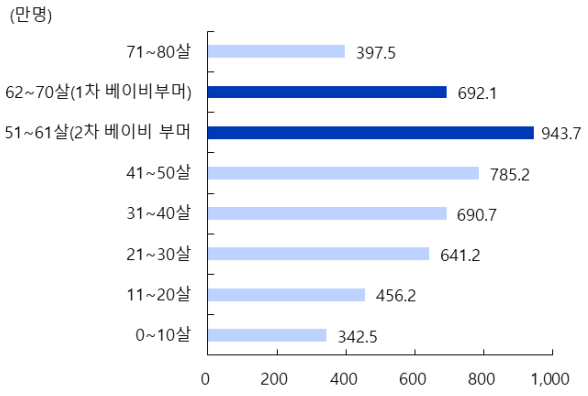
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

한국 연도별 성장률 전망 추이(과거)



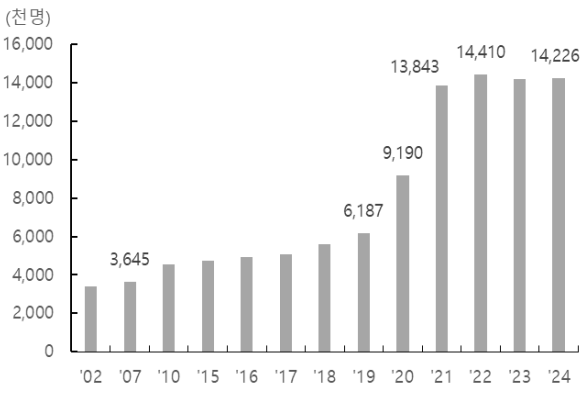
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

한국 은퇴가구 증가



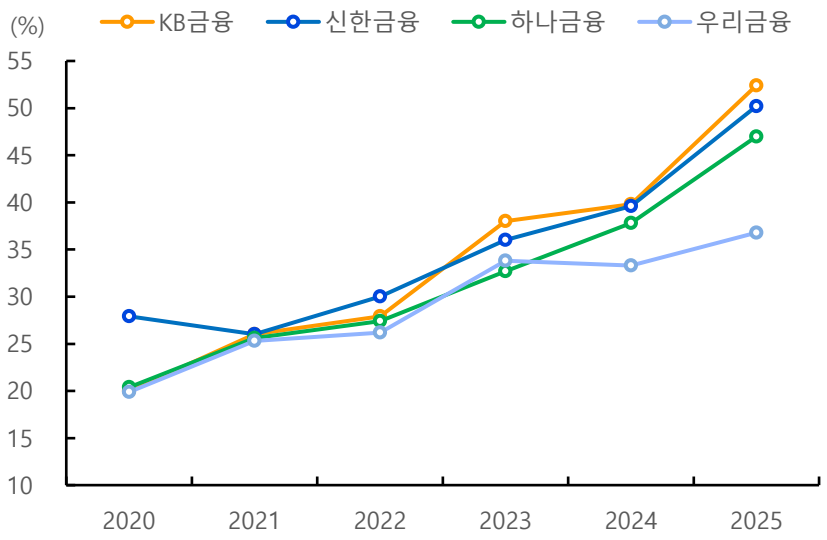
자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

주식투자 인구 증가



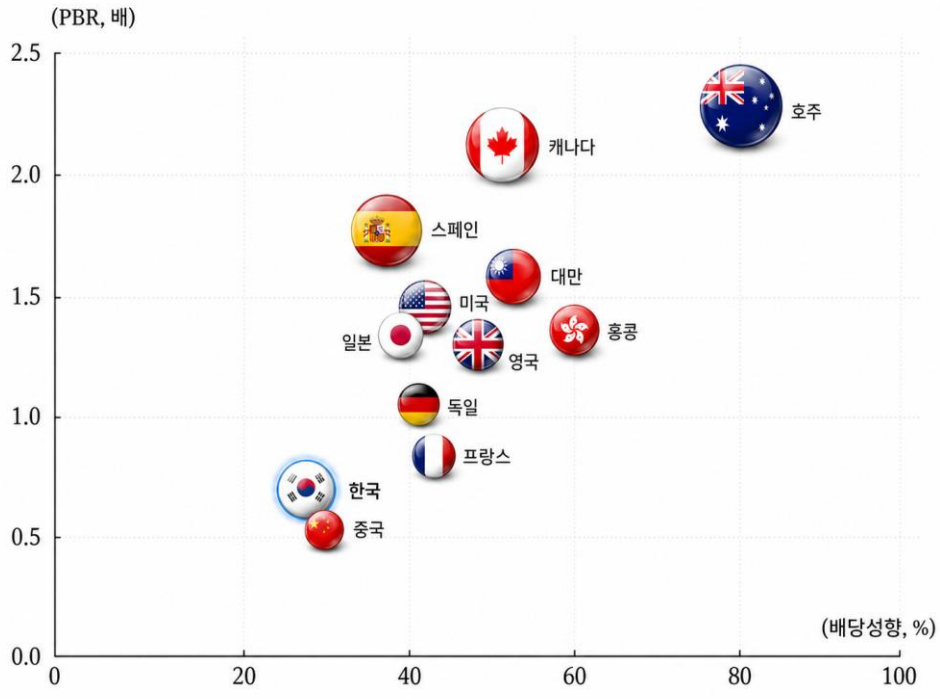
자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

국내 은행업 주주환원율 추이



자료: 교보증권 리서치센터

국가별 은행업 PBR, 배당성향, ROE(원의 크기) 비교표(2025 년 기준)*



* AI를 활용하여 만든 자료입니다.
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

1. 밸류업: 중요한 것은 속도가 아닌 방향

1-1. 들어가기 전에...

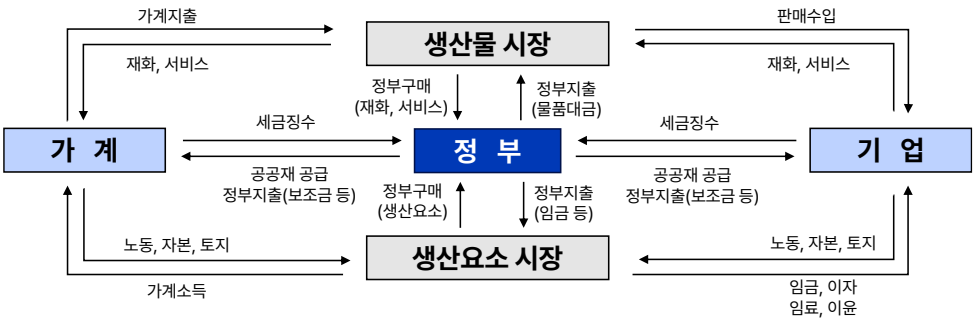
올해 들어 대한민국 정부는 지난 해 국정과제(47)로 채택했던 **자본시장을 '경제 성장의 핵심 플랫폼'을 바탕으로, 코리아 프리미엄 실현**을 위해 자본시장 혁신을 추진하기 위한 정책활동을 매우 활발하게 추진했고 현재 일관되게 진행 중이다.

2026년 1월 9일 **'MSCI 선진국 지수 편입을 위한 외환·자본시장 종합 로드맵'**을 통해 외화거래, 증권 투자제도 및 시장 인프라를 글로벌 수준으로 선진화 하여 해외 투자자의 시장 접근성을 획기적으로 제고하는 전략을 수립했고, 2월 들어서는 24일, 25일에 각각 **'배당소득 과세특례 기업의 기업가치 제고계획 공시 의무화'**와 **기업이 보유한 자사주의 원칙적 소각을 의무화하는 '3차 상법 개정안'**이 국회를 통과하기도 했다. 이어서 3월 18일 투자자, 기업, 시장전문가, 정부·유관기관 등이 참여한 [자본시장 안정화 정상화 간담회]를 개최하여 신뢰, 주주보호, 혁신, 시장접근성 등 4대 정책방향을 통한 자본시장 체질개선을 일관되게 추진할 것을 발표했다. 그리고 3월 27일 선진 배당절차 확산 등을 위한 **기업가치 제고 계획 가이드라인 및 우수기업 선정지침 개정**을 통해 기업들이 기업가치 제고 계획 수립 시 활용할 수 있도록 하였다.

자본시장은 기업, 정부, 개인이 장기 자금을 조달하고 투자하는 시장이다. 이에 자본시장은 경제 활동을 촉진하고 효율성을 높이는데 중요한 역할을 수행하며, 정부가 자본시장을 경쟁 성장의 핵심 플랫폼으로 지정한 이유이기도 하다. 결국 자본시장 기능이 선순환 하는 구조를 만들기 위해서 정부는 시장이 제대로 기능할 수 있도록 규칙을 만들고 일을 집행하는 역할을 담당한다. 그 방안 중에 하나가 기업가치 제고 계획(줄여서 '밸류업' 또는 'Value-up')인 것이다.

필자는 이 보고서를 통해 **왜 밸류업이 필요한지**(지속될 수 밖에 없는 지)를 분석하였고, 중**장기적인 관점에서 밸류업의 시작과 진행은 '중꺾마(중요한 것으로 꺾이지 않는 마음)'의 정신**으로 **'keep going(계속 하다)'해야한다고 생각하며, 그걸 시현할 수 있는 업종이 은행업**이라고 판단한다.

[도표 1] 정부의 경제활동은 국민(가계)과 기업의 경제활동이 원활이 이루어지도록 하는 데 목표



자료: 한국은행 자료 참조, 교보증권 리서치센터

[도표 2] MSCI 지수 편입 과제(2026 년 1 월 9 일)

구분	내용
외환시장 선진화	- 외환시장 **24 시간 개장, 역외 원화결제시스템** 구축 - 외환규제·제도 등 정비, RFI 제도 개선
글로벌 표준 증권거래·결제 체계 마련	- 실질적인 **옴니버스 계좌 기반 결제구조** 도입 - **거래·결제 자동화 인프라** 구축 - **CLS 기반 증권결제** 지원, 일시적 원화차입 활성화
계좌개설 편의 제고	- **LEI 기반 계좌 식별체계** 정착 지원(IRC→LEI 전환) - LEI 발급확인서 도입 등 **외국법인의 실명확인 절차·수단 개선**
공매도 규제 합리화	- NSDS **중복 감리자료** 제출 및 **보고의무 면제** 등
영문 정보공시 개선	- 영문공시 **단계적 의무화**('26. 上 2 단계, '27 1Q 3 단계) - 번역지원, 영문공시 플랫폼 운영·개선 등
현물이체·장외거래 제약요인 해소	- 장외거래 신고 방법·절차 구체화한 가이드라인 마련 - **장외거래 사후신고 범위 확대(**조건부 주식양도 계약 등)
선진 배당절차 확산	- 상장기업 정관 변경 등에 **추가 인센티브 부여** (배당절차 개선을 밸류업 공시에 포함, 공시우수법인 가점 부여)
투자상품 가용성	- FTSE Korea 지수선물 **ICE Futures US 상장** - 유럽·미주 거래소(비중첩시간대) **거래시간 전면 확대**

자료: 한국은행, 금융위원회, 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 자본시장 체질개선 방안(2026 년 3 월 18 일)

구분	내용	기대효과
신뢰	- 주가조작 적발역량·처벌 강화 - 포상금 강화 - 불공정거래 원금 몰수 대상 확대	- 시장 불신·교란행위 억제
주주보호	- 자사주 제도개선 - 불법 공매도 근절	- 투자자 권익 보호
혁신	- 혁신기업 성장 단계별 시장구조 개편·투자 확대	- 혁신기업 경쟁력 강화
시장접근성	- 외국인 ID 폐지 - 영문공시 의무화 - ISA 확대	- 국내·외국인 투자자 확대

자료: 금융위원회, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 밸류업 우수기업 평가 체계(2026 년 3 월 27 일)

	1차 정량평가	2차 정성평가	3차 종합평가
평가기준	① **TSR** ② **PBR, PBR 증분** ③ **ROE, ROE 증분** ④ **지배구조 등급** (C·D등급 과락, ESG 기준원)	① **공시 충실성** : 가이드라인 충실성, 이사회 참여, 영문공시 여부 등 ② **주주환원·투자노력** ③ **시장의 평가·반응** ④ **모범적인 지배구조**	**결격기업 탈락** : 부정적 기업이슈, 동일 업종·그룹 등 고려

자료: 한국거래소, 교보증권 리서치센터

1-2. 밸류업 프로그램이 지속될 수 밖에 없는 이유

한국의 기업가치 제고 계획(밸류업, Value-up) 프로그램의 주요 목적은 한국 자본시장의 가치, 즉 Valuation(적정PBR)을 높이는 것이다. 우리나라의 기업가치는 성장성 및 안정성에 비해 낮게 평가되고 있는데, 이를 '코리아 디스카운트(Korea Discount)'로 표현한다. 다시 말하자면 한국 상장기업 주식이 유사한 외국 상장기업에 비해 가치평가 수준이 낮게 형성되는 현상을 말한다.

필자는 **밸류업 프로그램**이 장기적으로 종합적인 관점에서 **지속될 가능성이 높다**고 판단한다. 그래서 **밸류업에서 중요한 것은 속도보다 방향**이라고 생각한다.

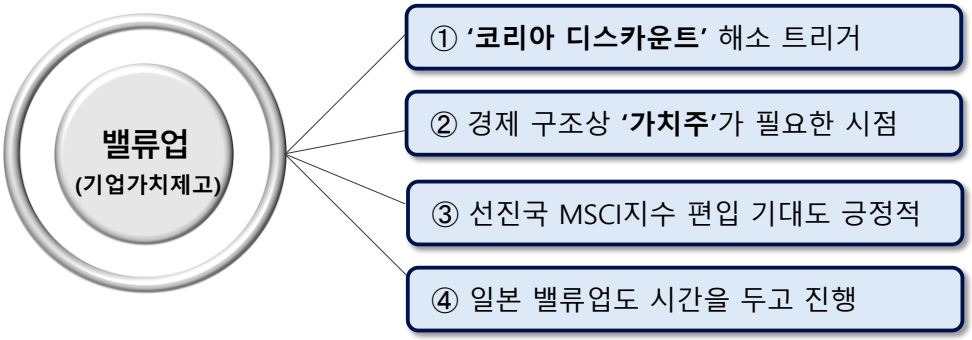
1) 밸류업 정책은 오랫동안 '코리아 디스카운트'의 원인으로 지적 받았던 미흡한 주주환원, 낮은 ROE 등을 해결할 수 있는 트리거(Trigger)가 될 수 있다고 판단되며,

2) 저성장 및 고령화로 접어든 한국의 경제 구조상 밸류업 정책의 성격에 부합하는 '가치주'와 '배당주'에 대한 관심은 이제 시작이라고 생각하고,

3) 밸류업 프로그램은 내용상 선진국 MSCI 지수 편입에도 긍정적인 효과를 볼 수 있다고 판단되며,

4) 이미 성공적인 밸류업 정책 시행 효과를 보고 있는 일본을 보더라도 장기적으로 밸류업 정책이 진행되어 온 만큼, 기업가치 제고 계획(밸류업)은 지속될 수 밖에 없다고 생각한다.

[도표 5] 밸류업 프로그램이 지속될 수 밖에 없는 이유

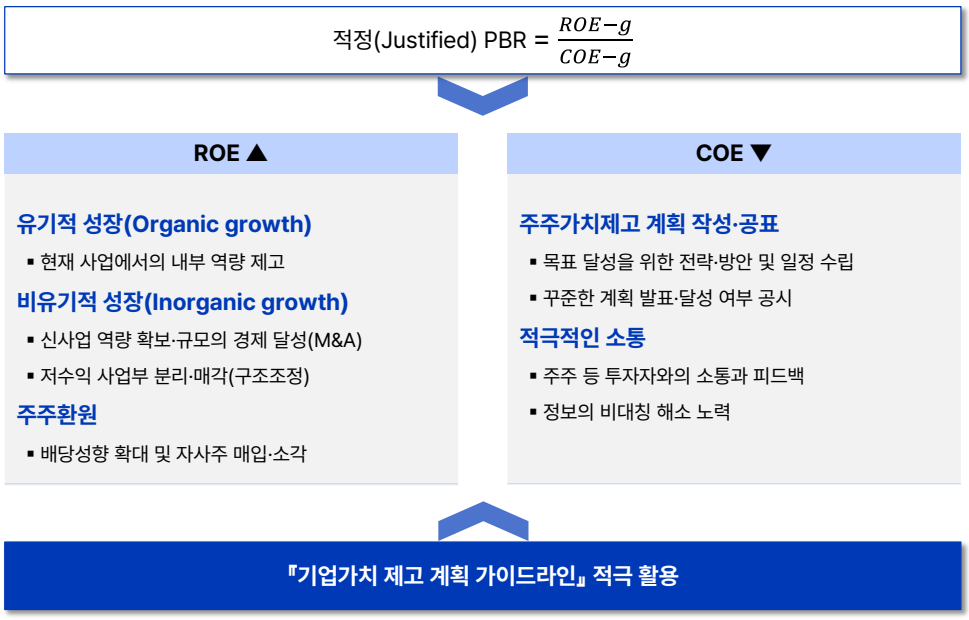


자료: 교보증권 리서치센터

참고로 기업이 적정 PBR을 높이기 위해서는 ROE를 높이고 COE를 낮춰야 하는데, ROE를 높이기 위한 방안은 ①유기적인 성장, ②비유기적 성장, ③주주환원의 세가지 측면에서 살펴볼 수 있다. 첫째로 유기적 성장(Organic growth)은 현재 사업에서의 내부 역량 제고를 통해 이룰 수 있고, 둘째, 비유기적 성장(Inorganic growth)은 신사업 역량 확보·규모의 경제 달성(M&A)와 저수익 사업부의 분리·매각(구조조정)을 통해 달성할 수 있다. 마지막으로, 배당성향을 확대하고 자사주의 매입·소각을 통해 주주환원을 실현할 수 있다고 본다.

COE를 낮추기 위해서는 ①주주가치제고 계획을 작성 및 공표하고, ②③적극적인 소통이 이루어져야 한다. 목표 달성을 전략과 방안 및 일정을 수립하고 꾸준한 계획을 발표 및 달성 여부를 공시해 주주가치제고 계획을 작성하고 공표 가능하다. 또한, 주주 등 투자자와의 소통과 피드백을 통해 정보의 비대칭을 해소하는 노력을 통해 주주와의 원활한 소통을 이뤄낼 수 있다. 결국 '기업 밸류업 프로그램'은 상장기업이 '기업가치 제고 계획'을 수립·공시·이행하고, 투자자가 공시된 계획을 투자 판단에 적극 활용함으로써 자본시장 발전의 선순환으로 이어질 수 있는 것이다.

[도표 6] 한국 밸류업 프로그램의 주요 목적은 한국 자본시장의 Valuation(적정 PBR)을 높이는 것



자료: 교보증권 리서치센터

(1) '코리아 디스카운트' 해소 트리거

필자는 밸류업 정책이 그 동안 '코리아 디스카운트'의 원인으로 지적 받았던 미흡한 주주환원, 낮은 ROE 등을 해결할 수 있는 트리거(Trigger)가 될 수 있다고 판단한다.

2024년 2월 금융당국은 일본 사례를 참고하여 '한국 증시의 도약을 위한' 기업 밸류업 지원방안을 발표했다. 정부는 상장사가 스스로 기업가치를 끌어올릴 수 있도록 가이드라인을 제시했고 이를 따르면 각종 인센티브를 제공하는 것이 골자이다. 또한, 가치 제고가 기대되는 기업들을 모아 지수(Index)로 만들고, 이를 추종하는 상장지수펀드(ETF)를 출시하는 등 투자를 유도하는 방안도 마련되었다. 다만 프로그램에 대한 강제성이 없고 세제 혜택이 구체적이지 못해 실효성 논란이 발생하기도 했다.

하지만 2026년 들어 시장에서 기업가지 제고, 즉 밸류업 프로그램은 더 이상 일회성이 아닌 긴 호흡으로 접근할 사안이라고 평가받고 있다. **1) 적극적인 주주환원과 2) ROE 개선, 3) 고배당기업 배당소득 분리과세 특례 등 장기적으로 종합적인 관점에서 실효성 있는 노력들이 진행**되는 가운데, 밸류업 프로그램은 향후 '코리아 디스카운트'를 해소할 마중물 역할을 공고히 할 수 있을 것으로 사료된다.

[도표 7] 기업 밸류업 프로그램 주요 내용

구분	내용
상장기업	
• 기업가치 제고 수립, 이행 • 세제지원, 우수기업 표창, IR등	• 전체 상장사, 연 1회 자율공시 • 기업 밸류업 표창, 모범 납세자 선정 우대 등
투자자	
• 코리아 밸류업 지수, ETF 개발 • 스튜어드십 코드 반영 • 주요 투자지표 비교 공표	• 기관투자가, 벤치마크 지표로 참고 • 기관투자가, 투자판단에 활용 • PBR, PER, ROE 분기별, 배당수익률 연 1회 공표
거래소 및 유관기관	
• 전담 추진체계 마련 • 상장기업 교육, 컨설팅 • IR 지원	• 거래소 내 전담부서, 밸류업 자문단 구성 • 중소규모 상장기업 대상 맞춤형 컨설팅 • 기업 밸류업 공동 IR 개최

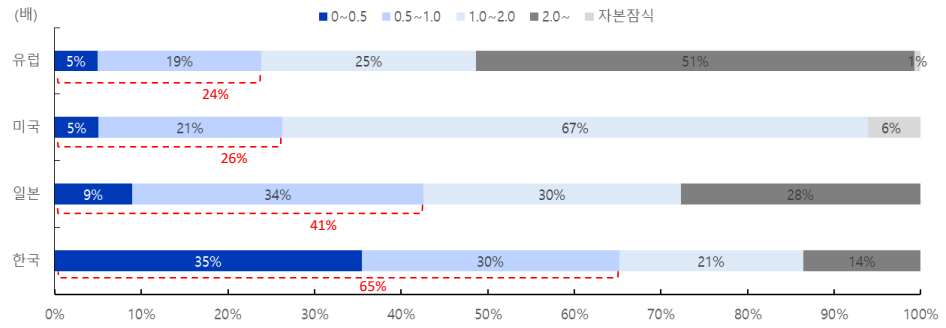
자료: 교보증권 리서치센터

한국 기업의 Valuation은 주요국 대비 낮은 편이다. PBR(순자산가치)는 '23년말 1.03배, 10년 평균 1.04배 수준이며, PER은 23년말 19.78배, 10년 평균 14.16배 수준이다. 무엇보다 KOSPI PBR 바닥 인식이 점점 낮아지고 있다는 것이 문제였다. 2010년대 1.0배에서 2020년 코로나 이후 0.8배 수준주요국과 비교하더라도 PBR 1.0배 미만 기업 비중도 높은 편이다. 2022년 기준 한국 65%, 일본 41%, 미국 26%, 유럽 24% 수준이다.

자본시장연구원의 '코리아디스카운트 원인 분석'에 따르면, 2012년부터 2021년까지 10년간 한국 상장기업(합산 기준)의 주가-장부가 비율은 평균 1.2배로, 선진국의 52%, 신흥국의 58%, 아시아태평양 국가의 69%에 불과하며, 분석대상 45개국 중 41위에 해당한다. 또한 코리아 디스카운트는 의료

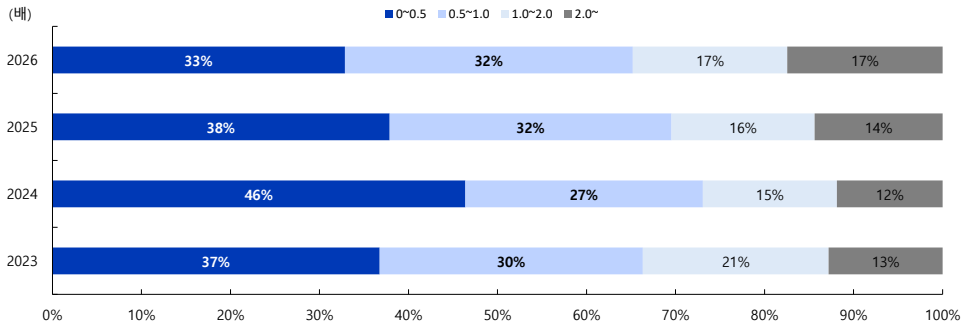
섹터를 제외한 모든 섹터에서 일관되게 관찰되었음을 확인했고, 회귀분석을 통해 코리아 디스카운트의 원인을 분석한 결과, 1)미흡한 주주환원 수준, 2)저조한 수익성과 성장성, 그리고 3)취약한 기업지배구조가 있으며, 그 밖에 4)국내 투자자의 단기투자 성향과, 5) 지정학적 원인, 6) 회계정보의 불투명성 등이 유력한 원인인 것으로 추정되었다(2023년, 저자 김준석·강소현). 하지만 6)회계정보의 불투명성의 경우 국제회계기준(IFRS) 도입으로 많이 개선된 것으로 파악된다.

[도표 7] 주요국 PBR 비중 비교(2022 년 기준)



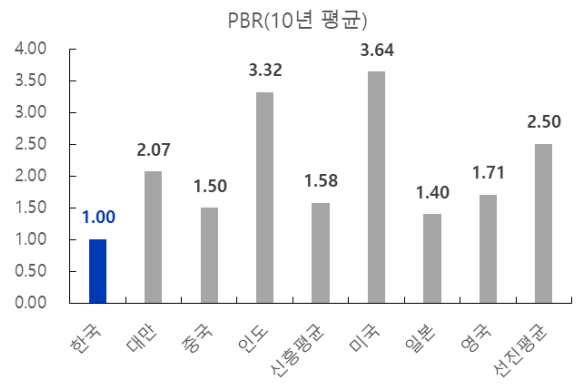
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 한국의 PBR 비중 추이(2022~2026 년 5 월)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 9] 글로벌 상장 기업 PBR(2023 년 기준, 10 년 평균)



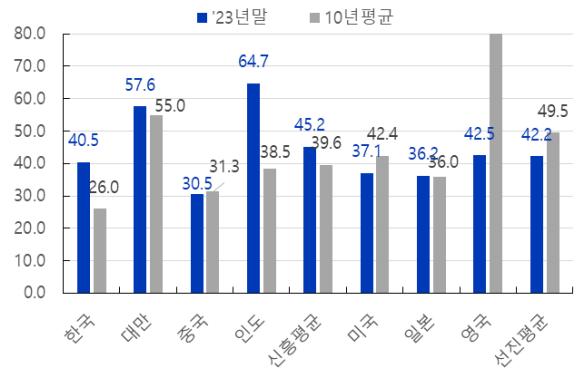
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 10] KOSPI PBR 추이

자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

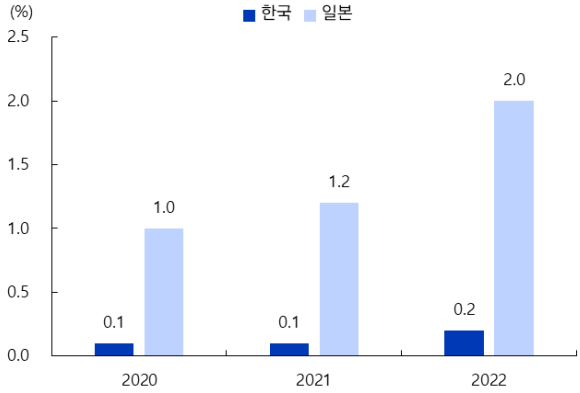
1) '코리아 디스카운트'의 주요 원인으로 꼽히는 첫 번째 이유는 **인색한 주주환원**이다. 주주환원의 참고 지표로 활용되는 배당성향(현금배당금/당기순이익)의 경우 한국은 2023년기준 40.5%으로 예전보다 상승하긴 했지만, 10년 평균은 26.0%로 미국 42.4%, 일본 36.0%, 영국 129.4%, 중국 31.3% 대비 낮은 수준이다. 예를 들어 한국과 일본의 경우 10년간 평균 ROE는 8%로 비슷한 수준이지만 자사주 매입을 포함한 총주주환원율에서 차이가 존재함을 알 수 있다. 결국 얼마나 주주환원에 신경을 쓰는지 여부와 강도가 국가별 밸류에이션에 영향을 미치는 중요한 요소임을 알 수 있다.

[도표 11] 글로벌 대비 낮은 배당 성향



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

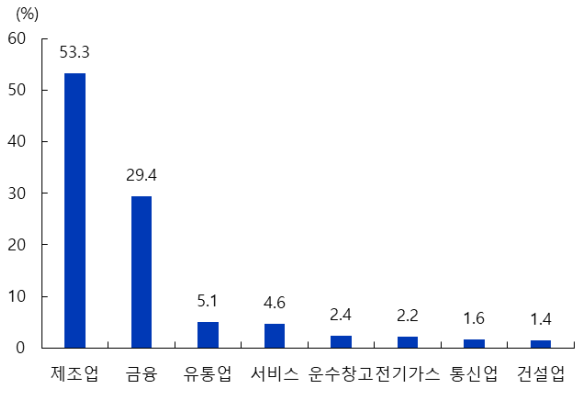
[도표 12] 한국 일본 시가총액 대비 자사주 매입액 비율



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

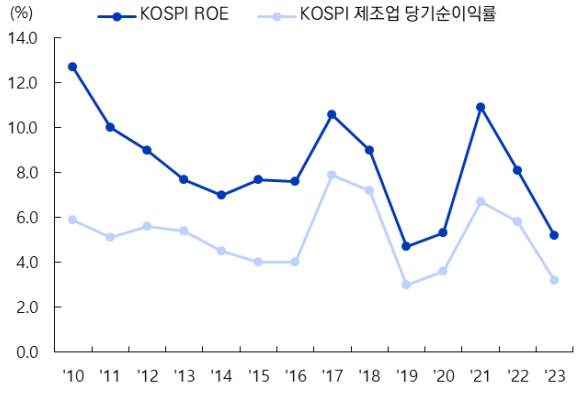
2) 또한 '코리아 디스카운트'의 주요 원인 중 다른 하나는 **낮은 ROE**인데, 이는 한국 증시 ROE가 제조업 의존도가 높기 때문이다. KOSPI 자본총계 중 제조업이 차지하는 비중은 약 53.3%로 전세계적으로 높은 수준이며, 여기에 제조업 특성 상 서비스업 대비 이익률이 낮고 공장 등 대규모 설비투자를 필요로 해 ROE 역시 상대적으로 낮을 수밖에 없는 것이다. KOSPI 및 제조업 ROE 추이를 살펴보더라도, 같은 방향성을 보이고 있으며. 2017년 이후 상관관계가 더 높아 졌음을 알 수 있다.

[도표 14] 한국 KOSPI 업종별 자본 비중(2023 년 기준



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

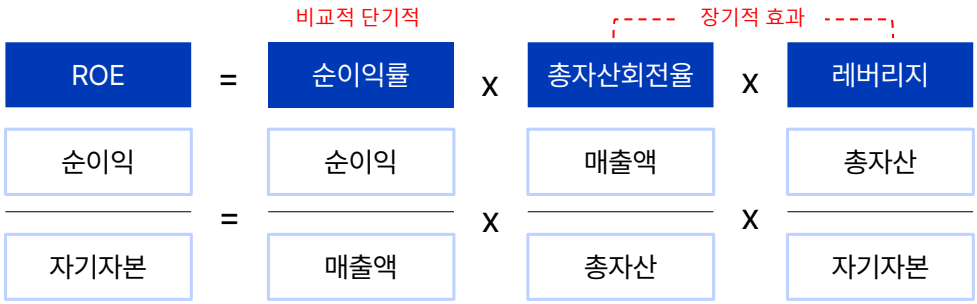
[도표 15] 한국 연도별 성장률 전망 추이(2010~2023 년 추이)



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

한국 밸류업 프로그램의 주요 목적은 한국 자본시장의 Valuation(적정 PBR)을 높이는 것이다. 그러기 위해선, ROE 개선과 COE 하락이 동시에 이루어질 경우 PBR을 극대화될 수 있다. ROE 개선을 위해서는 지속적인 성장 및 수익을 확대하고, COE를 낮추기 위해서는 주주가치 제고 계획 공표 등 시장과 적극적인 소통을 통해 정보의 비대칭을 해소하기 위한 노력이 필요하다. **정부가 제시한 기업 밸류업 작성 가이드라인을 적극 활용, 투자자와 소통하는 기업들은 밸류에이션 프리미엄 요인이 더해져 기업가치 제고로 이어질 수 있을 것으로 전망된다.**

[도표 13] ROE 분해(Dupont Analysis)



자료: 교보증권 리서치센터

3) 정부는 지난 2026년 2월 24일 자본시장 활성화와 기업의 주주환원 확대를 통한 이른바 '코리아 디스카운트' 해소를 목적으로 **고배당 기업으로부터 발생하는 배당소득에 대해 20206~2028 년 한시적인 세제 특례 도입**을 발표했다. [조세특례제한법 제 104 조의 27]에 따라 일정 요건을 충족하는 고배당 상장법인의 주주가 받는 배당소득은 종합소득 과세표준에 합산하지 않고, 우대세율로 분리과세 할 수 있도록 했다.

고배당기업의 기준은 ① 직전 사업연도 배당성향 40% 이상 또는, ② 직전 사업연도 배당성향 25% 이상 & 이익배당금액이 전전 사업연도의 이익배당금액 대비 10% 이상 증가한 기업이다(참고로 투자전문회사, 리츠 등 유동화전문회사는 고배당기업에서 제외함). **해당 기업들은 고배당기업 요건 충족 여부를 [기업가치 제고계획(Value-up)]을 통해 공시**해야 하는데, 이는 단순한 형식 요건이 아닌 기업의 적극적인 밸류업 공시를 권장하는 정책이라고 볼 수 있다.

[도표 13] 특례배당소득 분리과세 세율

특례배당소득	세율
2 천만원 이하	총 금액의 100 분의 14
2 천만원 초과 3 억원 이하	280 만원 + (2 천만원을 초과하는 금액의 100 분의 20)
3 억원 초과 50 억원 이하	5,880 만원 + (3 억원을 초과하는 금액의 100 분의 25)
50 억원 초과	123,380 만원 + (50 억원을 초과하는 금액의 100 분의 20)

자료: 교보증권 리서치센터

(2) 경제 구조상 '가치주(배당주)'가 필요한 시점

필자는 밸류업 프로그램이 지속적이고 일관되고 추진될 것으로 기대하는 이유 중 하나는 경제 구조상 '가치주(배당주)'가 필요한 시점이라고 판단되기 때문이다.

1) 저성장으로 인해 이론적 금리 상승이 쉽지 않은 만큼, **정기예금금리 대비 상대적으로 높은 배당수익률을 줄 수 있는 가치주·배당주의 매력이 커질** 가능성이 높고,

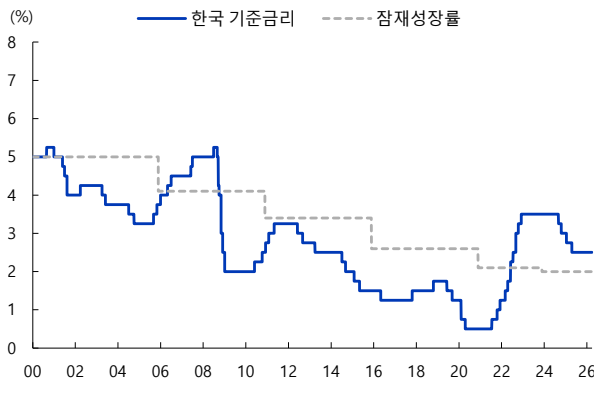
2) 고령사회 도입과 베이비부머의 은퇴, 그리고 주식투자 인구 증가로 인해 **가치주·배당주에 대한 니즈도 커질 것**으로 예상되기 때문이다.

한국 경제의 경우 이제 저성장 국면이 예상되는 가운데, 향후 성장 경로의 불확실성은 점증되고 있는 상황이다. 다행히 최근에 AI 및 방산 등 신규 성장 산업에 대한 기대감도 있으나, 장기적으로 국내 경제의 하방 리스크가 확대되고 있는 상황이다.

2026년 4월 한국은행은 한국의 성장률 전망치를 2026년 2.0%, 2027년 1.8%로 조정했다. 당분간 반도체 등 수출 모멘텀은 양호하지만, 내수가 부진한 흐름을 지속할 것으로 예상되고 있어 올해보단 내년 성장률을 낮게 추정했다. 여기에 미국 관세 정책과 이란사태, 그리고 국내외 정치 이벤트 등으로 인해 한국 경제의 성장경로는 불확실성이 가중되고 있는 상황이다.

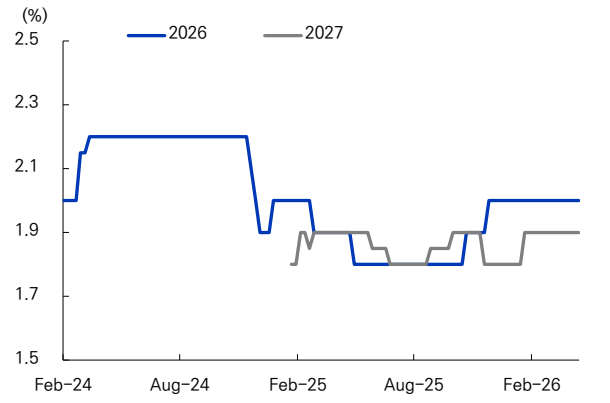
한국의 경우 베이비부머(약1,635만명) 은퇴와 주식투자 인구 증가에 따른 과거 '성장주' 외에 '가치주'에 대한 니즈도 커질 것으로 예상된다. 2025년 기준 한국의 연령대별 인구 현황을 살펴보면, 1차 베이비부머 세대는 6,921만명, 2차 베이비부머 세대는 9,437만명으로 전체 5,186만명 중 약 31.7% 차지한다. 여기에 코로나 이후 주식투자 인구는 높은 성장을 보인 후, 1,400만명대를 유지하고 있으며, 전체 인구 대비 27.4%를 기록했다. 참고로 과거 일본 및 미국 등 선진국들이 저성장 및 은퇴가구 증가 이후 배당주 투자가 점차 증가하는 모습을 보이기도 했다.

[도표 10] 한국 기준금리 및 잠재성장률 추이



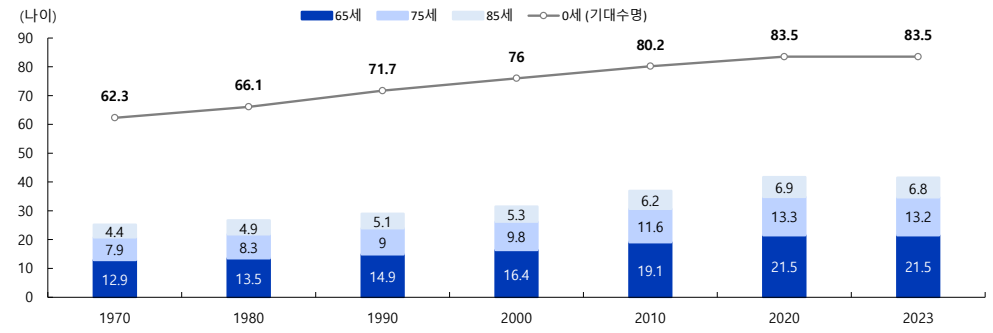
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 한국 연도별 성장률 전망 추이(과거)



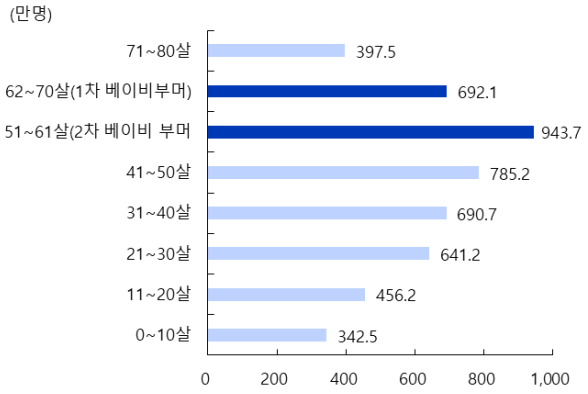
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 연도별 기대수명 및 기대여명 추이



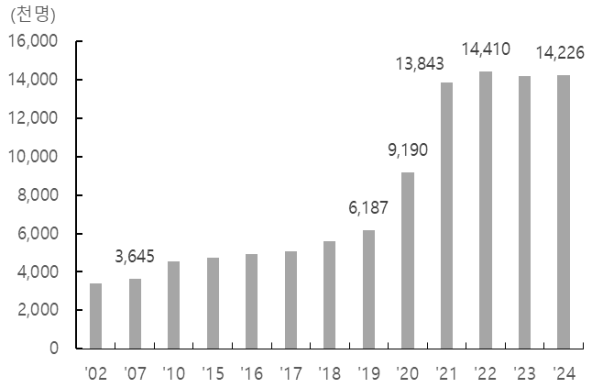
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 한국 은퇴가구 증가



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 주식투자 인구 증가



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

(3) 선진국 MSCI지수 편입 기대도 긍정적

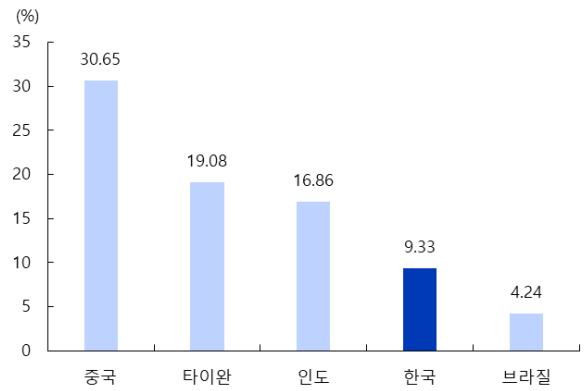
필자는 한국 주식시장의 오랜 염원이자 숙제 중 하나인 MSCI 선진국 지수 편입관련, 밸류업 프로그램을 통한 향후 점진적인 제도 개선의 실효성이 강화되고 여기에 상법개정 및 공매도 전면 재개 등 **선진국 MSCI지수 편입 조건을 충족할 경우 장기적인 관점에서 한국 주식시장에 투자하는 투자자들에게 긍정적인 영향을 줄 것**으로 판단한다. 참고로 MSCI 선진지수 편입관련 지적사항으로는 역외 외환시장 부재, 투자자 등록 및 계좌 개설관련 옴니버스 계좌 활용에 장애요인, 배당락 이후 배당금 공제는 국제기준에 미흡, 결재는 여전히 최종투자자 ID별로 진행, 현물 이체와 장외 거래 수행능력 제한적, 주식시장 데이터 사용 제한 등이 있다.

[도표 15] 우리나라 MSCI 시장접근성 평가 결과

평가항목		24.6	25.6
1. 시장 개방성	① 투자자 자격요건	우수	**우수**
	② 외국인 지분 제한 수준	우수	**우수**
	③ 외국인 투자 여력 수준	보통	**보통**
	④ 외국인 투자자 동일 권리 보장	보통	**보통**
2. 자본 유출입 용이성	① 자본 유출입 규제	우수	**우수**
	② 외환시장 자유화 수준	미흡	**미흡**
3. 시장 운영의 효율성	① 시장 진입		
	a) 투자자 등록 및 계좌 개설	미흡	**미흡**
	② 시장 구조		
	a) 시장 규제	우수	**우수**
	b) 정보 흐름(배당락 이후 배당금 공제)	**미흡**	**미흡**
	③ 시장 인프라		
	a) 청산 및 결제	미흡	**미흡**
	b) 수탁	우수	**우수**
	c) 등록 및 예탁	우수	**우수**
	d) 매매	우수	**우수**
	e) 증권 이동성	미흡	**미흡**
	f) 대주	우수	**우수**
	g) 공매도	미흡	**보통**
4. 투자 상품의 가용성		미흡	**미흡**
5. 제도적 안정성		보통	**보통**

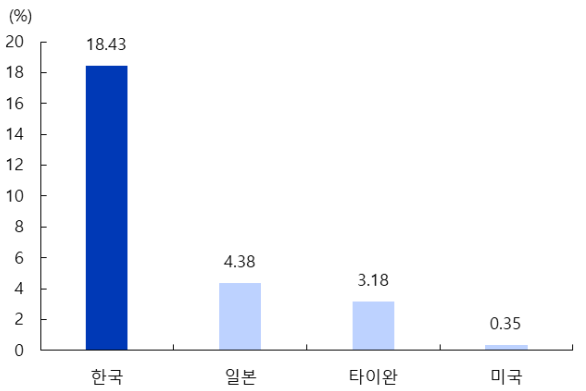
자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터

[도표 16] MSCI 국가별 비중(2023 년)



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 국가별 중복상장 비율(2022 년)



자료: 증권예탁원, 교보증권 리서치센터

[도표 18] MSCI 로드맵 주요 과제 캘린더(1)

과제명	시기
1. 외환시장 선진화	
① 국내 외환시장 24 시간 개장	
- 국내 중개시스템(SMB, KMB) 24 시간 운영 전환	26 년 7 월
- 전자거래(e-FX) 가이드라인 마련하고, 매매기준율(MAR) 산정방식 및 시장 유지 필요성 검토·개선	
- 글로벌 벤치마크 환율(WMR) 편입 추진	지속
② 역외 원화결제 시스템 구축	
- 역외 원화결제기관 제도 도입 ※ 필요조치사항: 라이선스 부여 기준, 관련 거래의 신고·확인 의무 면제 등 외환법령상 근거 마련	26 년 9 월 시범운영 · 27 년 정식시행
- 24 시간 운영 '역외 원화결제망'을 신규 구축하고, SWIFT 와 연계가 원활하도록 ISO 20022 도입	
③ 외환거래 활성화를 위한 외환규제 · 제도 정비	
- 외국환거래법령상 자본거래 유형별 신고 완화·폐지 검토	26. 上
- 비거주자의 원화연계 외화증권 관련 규제 개선	26. 1Q
- 규제샌드박스 사업 신고·업무체계 정비, 중복 신고 일원화	26 년
- 국내 - 글로벌 외국환중개사 업무연계 허용범위 구체화	26.1 월
④국내 외환시장 24 시간 개장	
- RFI 등록 간소화 방안 마련	26. 上
- 신규 RFI 3 개월 보고유예, 보고 준비 조기 착수 지원	즉시
- 제재 기준 및 방법 세분화, 보고 기한 및 조치 절차 정비	26. 上
2. 글로벌 표준 증권거래 · 결제 체계 마련	
① 실질적인 옴니버스 계좌 기반 결제구조 도입	
- 명목계좌 글로벌 수탁은행(GC)의 결제계좌 개설·관리 허용 ※ 필요조치사항: 라이선스 부여 기준, 관련 거래의 신고·확인 의무 면제 등 외환법령상 근거 마련	즉시
- 명목계좌 펀드별 개별결제를 위한 예탁원 전문 시스템 개편	26.4 월
- 외국인통합계좌 계좌 개설주체 제한 요건 폐지 ※ 필요조치사항: 금융투자업규정 개정	26.1 월
- 외국인통합계좌 최종투자자별 거래내역 보고 주기 완화(월 → 분기) ※ 필요조치사항: 금융투자업규정 시행세칙 개정	26.1Q
② 거래 · 결제 인프라의 글로벌 연계 강화	
- CTM-예탁원 시스템 연동 또는 K-CTM 개발 추진	27 년
- CLS 기반 증권결제 지원을 위해, 1 단계 연장시간대 자금조달 결제 여건 조성(시장참여자 협의) 2 단계 필요시 외국환거래규정에 시장조성 관련 의무 명확화	26.1Q
- 일시적 원화차입 활용 실태조사 바탕, 가이드라인 마련	26. 上

[도표 19] MSCI 로드맵 주요 과제 캘린더(2)

과제명	시기
3. 투자자 등록 및 계좌개설 편의성 제고	
① LEI 기반 계좌 식별체계 정착 지원	
- 전환계획 홍보 및 전환신청 사전 수요조사	'26.1Q
- IRC→LEI 식별체계 전환을 위한 은행·금투업권 전산개편	'26.上
- LEI 등을 통해 기존 계좌의 식별번호를 전환	'26.下
② 외국법인의 실명확인 절차 · 수단 개선	
- 일정 요건 下 위임장 공증요건 완화 ※ 필요조치사항 : 금융실명거래 업무해설 개정	'26.2 월
- 일정요건 下 비대면 실명확인 허용 및 공증요건 완화 등 ※ 필요조치사항 : 비대면 금융실명확인 가이드라인 개정	'26.2 월
- 일정요건 下 해외투자자의 직원을 대리인으로 하는 대면 확인 허용 및 공증요건 완화 ※ 필요조치사항 : 금융실명거래 업무해설 개정	'26.2 월
- LEI 발급확인서 도입 및 실명확인증표로 인정 ※ 필요조치사항 : 금융실명거래 업무해설 개정, 예탁원 지침·약관 개정 및 시스템 구축	'26.1Q
4. 공매도 규제 합리화	
- NSDS 참여자의 중복 감리자료 제출 및 보고의무 면제 ※ 필요조치사항 : 거래소 업무규정·시장감시규정 및 세칙 개정	'26.1 월
5. 영문 정보공시 개선	
- (의무화 2 단계) 영문공시 의무화 기업 및 공시항목 확대, 제출기한 단축 ※ 필요조치사항 : 거래소 공시규정 개정	26.3 월 (주주총회 결과) '26.5 월
- (의무화 3 단계) 공시항목 확대 및 제출기한 단축을 코스피 全 상장사로 확대 추진하고, 코스닥 대형사의 의무 도입 검토	'27.3 월
- 거래소 AI 번역시스템 고도화, 번역 지원 대상기업 확대, 영문공시 용어집 발간·배포 등	26.4 월
- 영문 DART 전용 인프라 구축	'26.1 월
- 재무보고 국제표준 전산언어(XBRL) 적용 대상·범위 확대	~'28.1Q
- 영문공시 우수법인 수상기업 수 확대(3→5 사) * '26 년 공시실적을 바탕으로 '27 년부터 수상	'26.1 월
6. 현물이체·장외거래 제약요인 해소	
- 장외거래 세부 가이드라인 발간(영문본 포함)	'26.1Q
- 조건부 주식양도 계약(RSU)의 장외거래 사후보고 허용 ※ 필요조치사항 : 금융투자업규정 개정	'26.1Q
7. 배당금을 알고 투자하는 선진 배당절차 확산	
- 배당절차 개선여부·계획을 기업가치제고계획 공시 가이드 라인에 포함, 개선시 기업가치제고 우수기업 선정가점 부여 ※ 필요조치사항 : 기업가치 제고계획 공시 가이드라인 개정, 기업가치 제고계획 우수기업 선정기준 개정	'26.1Q
- 공시우수법인 평가가점 부여('26 년 공시실적 바탕 → '27 년부터 수상) ※ 필요조치사항 : 거래소 공시우수법인 평가기준 개정	'26.1Q
8. 한국물 파생상품 접근성 제고	
- FTSE Korea 지수선물 ICE Futures US 상장	'26.2 월
- Eurex, ICE 거래소부터 거래시간 전면 확대	'26.1Q

자료: 교보증권 리서치센터

편집상 공백입니다.

(4) 일본 밸류업도 시간을 두고 진행

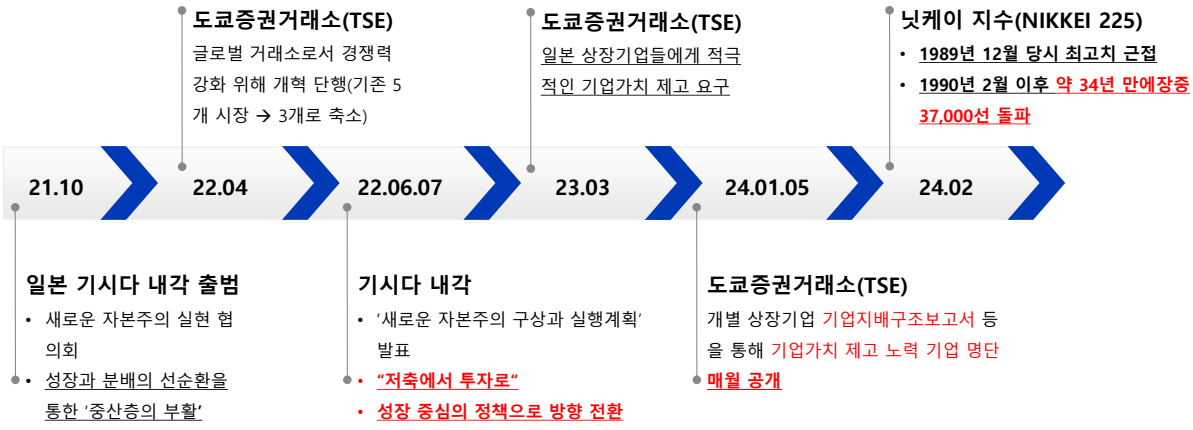
일본의 기업가치 제고계획(밸류업) 보면 시행착오가 있었지만, 상당히 긴 시간을 가지고 정책이 진행되었음을 알 수 있다. 산업구조상 설비투자 비중이 높은 제조업이 많다 보니, 처음에는 은행 중심의 금융사 참여가 높았었고, 2023년 이후에는 제조업 및 서비스업의 참여도가 증가하는 모습을 보였다.

2021년 10월 일본 기시다 내각이 출범하고, 사회 구조적 문제 해결(출산율 저하, 소득격차 확대 등) 위해 '새로운 자본주의 실현'을 경제 모토로 제시하였다. 2022년 6월 '새로운 자본주의 구상과 실행계획' 발표한 이후 성장 중심의 정책("저축에서 투자로")으로 방향 전환했다. 이에 일본 정부는 도쿄증권거래소(TSE) 통해 일본 상장기업 적극적 기업가치 제고를 요구했고, 2024년에는 약 34년 만에 장중 40,000선을 돌파하면서 2025~2026년 상승 흐름을 시현해 가고 있는 중이다.

2023년 일본 Prime Market 기업공개 수 추이를 살펴보면, 같은 해 12월말 기준 총 660개사가 기업가지체고 프로그램에 동참했고 약 40% 시중을 차지했다. 2024년 1월에는 도쿄증권거래소(TSE)가 개별 상장기업 기업지배구조보고서 등을 통해 기업가치 제고 노력 기업 명단을 매월 공개하겠다고 발표했고, 그 이후 2024년말 기준 1,354개에서 2025년 2월말 기준 1,401개사로 증가했으며, 비중도 83%에서 86%까지 총 91%의 기업들이 기업지배구조보고서 발표에 힘쓰고 있다는 것을 확인할 수 있다.

일본 정부의 장기간 동안 일관되게 전달된 정책 방향 설정에 따라, 2023년 도쿄증권거래소 상장 기업 중 PBR 1.0배 미만인 기업 비중이 '22년 4분기 50.6%에서 45.8%로 4.8%p 개선된 성과를 시현하기도 했다. 기업가치 제고 노력을 권고한 '23년 초부터 '24년 상반기까지 닛케이 • 토픽스 지수 상승률은 각각 54%, 50%로 높은 상승세를 시현했다. 이러한 일본 증시 상승세는 JPX의 기업가치 제고 권고 및 기업들의 실제 노력이 일정부분 주효했던 것으로 평가받는다.

[도표 20] 일본 정부의 '새로운 자본주의 정책' 및 도쿄증권거래소 개혁 일지



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 21] 일본 은행의 기업가치제고 계획 추이(2018~2025 년)*

연도	미즈호	미쓰비시 UFJ	스미토모 미쓰이	유초은행
2025	**총환원성향 중심 고도화** CET1 10.3%, 자본정책 단계 전환배당 145 엔, 자사주 1,000 억 엔, 총환원성향 약 50%	**EPS·TSR 중심 고도화** 순이익 2 조 엔 목표, ROE 10% 초과 필요성 제시배당 70 엔 예상, 자사주 4,000 억 엔	**ROE·총환원성향 고도화** 순이익 1.3 조 엔 목표, ROE 9% 목표배당 136 엔, 자사주 1,000 억 엔+α, 총환원성향 48%+α	**PBR 1 배 초과 목표화** 순이익 4,700 억 엔 전망, ROE 4.6%, CET1 약 10%배당 66 엔, 배당성향 51.4%, 자사주 검토
2024	**자본활용 확대업무** 순익 사상 최고, 자본효율·PBR 개선배당 115 엔 예상, 자사주 매입 유연 검토	**PBR 개선 전략화** 낮은 PBR 원인을 ROE가 자본비용 하회 때문이라고 명시 ROE 9% 조기 달성, CET1 9.5~10.5%	**환원 확대 본격화** 정책보유주식 매각 가속화, 저채산 자산 축소배당 330 엔 예상, 자사주 2,113 억 엔	**중기계획 수정** 2025 년 순이익 목표 4,000 억 엔 이상으로 상향 ROE 4% 이상, OHR 62% 이하, 배당 확대 방침
2023	**PBR 개선 중심 전략 전환** 5 개년 계획 조기 종료, ROE 8% 초과·PBR 1 배 초과 목표배당성향 40%, 자사주 검토	**자본배분 구체화** CET1 10.3%, 저수익 자산에서 고수익 자산으로 교체누진적 배당, 자사주 기동 실시	**새 중기계획 전환** 사회적 가치·경제적 가치 동시 추구, ROCET1 9.5% 이상배당 250 엔, 배당성향 40% 유지	**PBR 문제 인식** PBR 0.52 배, ROE 향상·자본비용 억제·기대성장률 향상 제시자본비용과 주가를 의식한 경영으로 전환
2022	**안정화 단계업무** 순익 8,531 억 엔, ROE 6.4%, CET1 9.3%배당 80 엔 유지	**환원 실행 확대** 순영업이익 중간기 사상 최고, 실질 ROE 8.4%배당 32 엔, 자사주 총 4,500 억 엔 규모	**정상화·배당성향 달성** 순이익 7,066 억 엔, CET1 10.0%배당 220 엔, 배당성향 41%, 자사주 1,000 억 엔	**새 중기계획 시작** 순이익 3,550 억 엔, 순이자수익 1.14 조 엔리테일·시장운용·DX 강화
2021	**환원 강화 단계 진입** CET1 9.6%, 정책보유주식 감축 97% 진행 7 기 만의 증배, 주당 80 엔	**PBR·ROE 개선 중심 전환** PBR 0.5 배 이하 문제 인식, ROE 7.5% 목표배당 27 엔, 누진적 배당	**코로나 이후 회복·배당 유지** ROE 5.4%, OHR 62.3%배당 190 엔, FY2021 전망 200 엔	**기존 중기계획 성과 확인** 순이익 2,801 억 엔, 리스크성 자산 91.1 조 엔 50 엔 배당, 자본적정성 15.53%
2020	**코로나 19 속 구조개혁 유지** 구조개혁 목표 초과 진행, CET1 8.8%주당 7.5 엔 배당 유지	**코로나 19 속 자본관리 강화** 순영업이익 5 년 만에 증가, CET1 11.7%배당 25 엔 유지, 자사주 500 억 엔	**방어와 환원 균형** 순이익 7,039 억 엔, ROE 7.6%배당 190 엔 유지, 자사주 일시 보류	-
2019	**구조개혁 기반 밸류업 시작** 5 개년 계획 발표, ROE 7~8%, 업무순익 9,000 억 엔 목표배당 유지, 자본 강화 후 환원 확대	**Capital Triangle 체계 확립** ROE 7~8%, 중장기 9~10%, CET1 약 11% 목표배당성향 40% 목표, 배당 25 엔	**자본활용 단계 전환** CET1 10.3%로 목표 조기 달성배당 180 엔, 자사주 1,000 억 엔	-
2018	-	-	**기본 체계 정립** ROE 7~8%, OHR 개선, CET1 10% 목표배당 170 엔, 자사주 700 억 엔	-

* AI를 활용하여 만든 자료입니다.

자료: 교보증권 리서치센터

2. 왜 은행주인가?

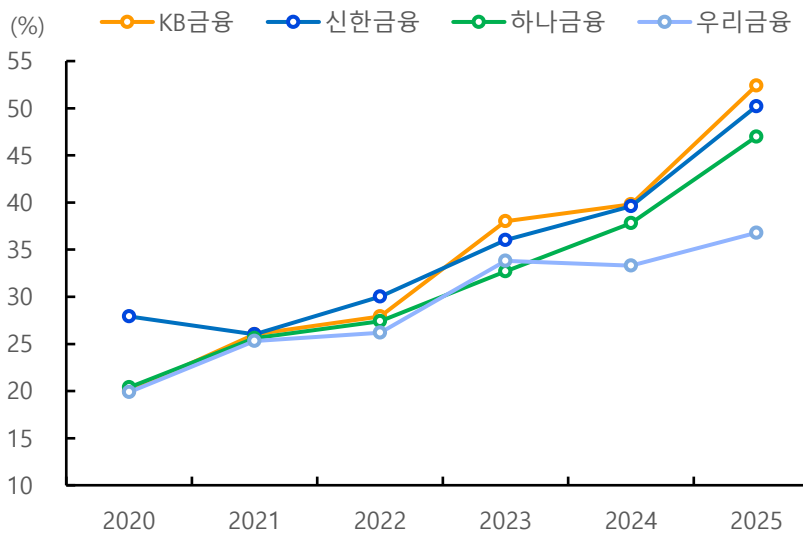
2-1. 적극적인 주주환원 정책을 펼치는 한국 은행주

필자는 정부의 자본시장 선진화 및 활성화 정책 도입은 국내 금융사의 평가 기준을 변화시켰다고 본다. 과거 한국의 금융사는 주로 규모의 경제가 가치 기준으로 많이 적용되는 편이었는데, 기업가치 제고계획(밸류업) 도입 이후에는 주주환원율 및 자본배분의 효율성이 금융사의 Valuation을 결정하는데 큰 요인으로 작용하고 있기 때문이다.

국내 주요 금융지주사 및 은행들은 2024년 기업가치 제고계획(밸류업) 도입 이후 매년 꾸준하게 기업가치 제고 계획 보고를 공시하면서 시장과 소통하고 있다. 이에 한국 KRX은행업 지수는 2024년 말 833.96pt, 2025년말 1,303.78pt, 2026년 5월 8일 기준 1,609.16pt로 상승하는 모습을 보였고, 은행별로도 주주환원율이 높거나 높아질 가능성에 대한 기대감이 커질 경우 경쟁사대비 더 높은 프리미엄을 받는 모습을 기록하기도 했다.

은행주가 매력적인 이유는 **1) 적극적인 주주환원**에 대한 의지가 강한 만큼 지속적으로 일관된 기업가치 제고계획을 발표할 것으로 예상되며, **2)** 비록 국가 성장률은 저성장이 예상되지만 **정부의 '생산적 금융' 및 '모험자본'에 대한 투자가 전망되는 만큼 관련 산업의 대출 성장을 기대**할 수 있으며, **3)** 절대적으로 증가한 대출자산을 통한 **이자수익에서 규모의 경제효과도 기대**되기 때문이다. 4) 마지막으로 대손비용 및 자기자본비율에서 말 수 있듯이 **과거대비 좋아진 은행 체력도 가치주 및 배당주로서 매력은 장기적으로 누적될수록 빛을 발할 것**으로 판단되기 때문이다.

[도표 31] 국내 은행업 주주환원율 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 22] 국내 은행 기업가치제고 계획 공시·이행 추이

연도	2024	2025	2026
신한금융지주	**밸류업 1.0 수립 ('10-50-50')** 2027 년 ROE 10% 목표주주환원율 50% 목표발행주식수 5,000 만 주 감축 목표 CET1 13% 이상 기반의 자본정책	**2025 년 세부 이행계획 제시** 2024 년 이행평가: ROE 8.4%, ROTCE 9.6%, CET1 13.06%, 주주환원율 40.2%, 주식수 4.99 억 주 2025 년 목표: ROE +50bp 이상, CET1 13.1% 이상, 주주환원율 42% 이상	**밸류업 2.0 전환 (Value-up +++)** 2025 년 이행평가: ROE 9.11%, 주주환원율 50.2%, CET1 13% 초과 유지 2026 년 1 월까지 약 2,500 만 주 감축총주주환원율 50% 목표 조기 달성
KB 금융지주	**지속가능한 Value-up 방안 수립** ROE 10% 이상 목표 CET1 13% 이상 목표 RoRWA 제고로 수익창출 역량 강화 CET1 13% 초과 자본을 주주환원 재원으로 활용하는 구조	**밸류업 프레임 정상 작동 확인** CET1 13% 중반 수준 유지자본비율 관리와 펀더멘털 강화 분기균등배당 및 자사주 매입·소각 지속	**밸류업 이행 노력 확대** 현금배당 총액 1.24 조원 → 1.34 조원자사주 매입·소각 5,200 억원 → 8,200 억원연말 CET1 13% 초과 자본을 다음 연도 환원 재원으로 활용
하나금융지주	**저평가 해소를 위한 3 대 핵심지표 설정** 주주환원율 단계적 확대 CET1 관리범위 구체화 ROE 제고 2027 년 총주주환원율 50% 목표자사주 매입·소각 확대	**2025 년 이행현황 점검** 2027 년 주주환원율 50% 달성을 위해 주주환원 지속 확대 CET1 관리와 ROE 개선 지속분기배당·자사주 매입·소각 병행	**2025 년 계획 이행 지속** 2027 년 주주환원율 50% 달성 로드맵 유지
우리금융지주	**3 대 핵심지표 제시** ROE 중장기 10% 이상 CET1 2025 년 12.5% 조기 달성, 중장기 13% 이상총주주환원율 중장기 50% 목표비은행 M&A 통한 포트폴리오 개선	**2024 년 계획 이행현황 및 2025 년 방안 공시** ROE 개선, CET1 12.5% 조기 달성, 주주환원 확대 지속 비과세 배당을 통한 실질 주주환원 확대 방안 제시	**2026 년 추진방안 제시** 2025 년말 CET1 13.35% 유지총주주환원율 50.2% 달성 자사주 매입·소각 확대, 감액배당 재원 활용 계획
기업은행	**PBR 1 배 달성을 위한 ROE·배당성향 개선 계획 수립** ROE 10% 이상 목표 CET1 비율과 연계해 배당성향 점진 상향, 최대 40% 제시분기배당 도입 추진 COE 하락을 위해 주주환원 예측가능성 강화	**2024 년 계획 이행 단계** ROE 10% 이상, CET1 연계 배당성향 최대 40%,	**IBK 기업가치 제고 계획** 분기배당 최초 도입 기준일 '26.07.31 일, 주당배당금은 '26.7 월 중 공시
BNK 금융지주	**미래 도약과 주주환원 확대 계획 수립** 지속가능 ROE 10% 목표중기 CET1 12.5% 목표 2027 년 주주환원율 50% 달성 목표 DPS 점진 확대와 자사주 매입·소각 비중 확대	**이행현황 점검 및 자본관리 고도화** 시장지표·재무지표·주주환원지표 점검주주가치 중심 통합 자본관리 체계 구축 예측가능한 주주환원 정책 강화	**밸류업 고도화 필요성 부각** 2024 년 계획 유지하되 ROE 10%, CET1 12.5%, 주주환원율 50% 목표 달성 위한 보완 검토
iM 금융지주	**단계별 밸류업 목표 제시** 2027 년 1 단계 목표 ROE 9%, CET1 12.3%, 총주주환원율 40%최종 목표 ROE 10%, CET1 13%, 총주주환원율 50%CET1 구간별 주주환원 정책 제시	**이행현황 점검** ROE·CET1·주주환원율 개선 추세 확인자사주 매입·소각 실시 CET1 12.3~13.0% 구간에서 주주환원율 40~50% 제시	**2026 년 이행자료 제시** 2027 년까지 ROE 9%, CET1 12.3%, TSR 40%최종 ROE 10%, CET1 13%, TSR 50% 2027 년까지 자사주 1,500 억원 수준 매입·소각 계획
JB 금융지주	**고 ROE 기반 차별화 계획 수립** 중장기 ROE 15% 목표주주환원율 50% 목표자사주 매입·소각 비중 40% 목표 2026 년 ROE 13%+α, 주주환원율 45% 제시	**2024 년 이행평가 반영** 2024 년 지배 ROE 13.0%, CET1 12.20%, 총주주환원율 32.4%배당성향 28% 수준 유지자사주 일부 소각	**2026 년 계획 재공시** 중장기 ROE 15%, 주주환원율 50% 이상 유지 2025 년 현황: ROE 12.4%, 주주환원율 45%, 자사주 매입·소각 비중 15% 생산적 금융 8 조원 투자 계획
카카오뱅크	**인터넷은행 첫 밸류업 계획 수립** FY2024~2026 주주환원율 50%까지 확대 목표 BIS 비율이 직전연도 주요 시중은행 평균을 상회할 경우 DPS 유지 또는 점진 상향 2030 년 ROE 15% 목표자산 100 조 플랫폼 목표	**2025 년 이행현황 공시** 주주환원율 2024 년 38.9%, 2025 년 45.6% 수준까지 상승 2026 년 50% 목표 유지 CET1 22%대 수준으로 주주환원 여력 확보	**고배당기업 표시 위한 재공시 및 이행현황** 2026 년까지 주주환원율 50% 목표배당 또는 자사주 매입·소각 중 효과적 방식 선택 성장성과 주주환원 동시 추진

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 23] 한국 및 일본 **국가별** 기업가치 제고 계획(밸류업)의 공통점*

구분	한국	일본
ROE 개선	10% 이상 목표	8~10% 이상 목표
CET1 관리	13% 내외	9.5~11% 내외
주주환원 확대	총주주환원율 50% 목표	배당성향 40% 이상, 총환원성향 50% 내외
PBR 개선	밸류업 공시 중심	자본비용 의식 경영 중심
자본효율화	RWA 관리, RoRWA 개선	저수익 자산 축소, 정책보유주식 매각

* AI를 활용하여 만든 자료입니다.
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 24] 한국 및 일본 **국가별** 기업가치 제고 계획(밸류업)의 차이점*

구분	한국	일본
속도	2024 년 이후 빠르게 목표 제시·이행	장기간 단계적으로 발전
정책 형태	정부 밸류업 프로그램 이후 공시 중심	중기경영계획과 자본비용 의식 경영 중심
환원 방식	총주주환원율 50%, 자사주 소각, 주식수 감축 강조	배당성향 40%, 총환원성향 50%, 기동적 자사주 매입 강조
PBR 논리	주주환원 확대와 ROE 개선을 통한 재평가	ROE, 자본비용, 기대성장률의 관계를 명시
구조개혁	비은행 강화, RWA 관리, 우량자산 확대	정책보유주식 축소, 저수익 자산 정리, OHR 개선
기업별 차이	업종별 아직은 유사한 목표를 제시하는 편	기업별 전략과 목표 차이가 상대적으로 큼

* AI를 활용하여 만든 자료입니다.
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 25] **한국은행 및 일본은행** 기업가치 제고 계획(밸류업)의 공통점*

구분	공통점	기업가치 제고관련 내용
PBR 1 배 개선 목표	한국과 일본 모두 낮은 PBR 을 핵심 문제로 인식	은행업 저평가를 해소하기 위해 ROE 개선, 자본효율 제고, 주주환원 확대를 공통적으로 제시
ROE 개선 중시	기업가치 제고의 핵심 지표로 ROE 를 활용	한국은 대체로 ROE 10% 이상, 일본 메가뱅크는 8~10%대 ROE 를 목표로 제시
CET1 중심 자본관리	자본비율을 주주환원 확대의 전제조건으로 설정	한국은 CET1 13% 내외, 일본은 은행별로 9.5~11% 내외의 목표 범위를 제시
주주환원율 확대	배당과 자사주 매입·소각을 함께 활용	한국은 총주주환원율 50%를 핵심 목표로 제시하고, 일본도 배당성향 40% 이상 및 총환원성향 50% 내외로 확대
자사주 매입·소각 확대	현금배당만으로는 PBR 개선이 어렵다고 판단	한국은 신한·KB·하나·우리 중심으로 자사주 소각을 강화, 일본은 MUFG·SMBC·미즈호 중심으로 자사주 매입을 확대
자본효율 개선	저수익 자산을 줄이고 고수익 자산 중심으로 재배분	한국은 RoRWA·RWA 관리·우량자산 중심 성장을 강조하고, 일본은 저채산 자산 축소와 정책보유주식 매각을 강조
투자자 커뮤니케이션 강화	기업가치 제고 계획을 별도 자료로 제시	한국은 2024 년 이후 밸류업 공시 중심, 일본은 중기경영계획·자본비용 의식 경영 자료 중심으로 설명

* AI를 활용하여 만든 자료입니다.
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 26] **한국은행 및 일본은행** 기업가치 제고 계획(밸류업)의 차이점*

구분	한국 은행	일본 은행	차이점
정책 성격	비교적 단기간에 명확한 수치 목표를 제시	장기간 구조개혁, 자본배분, 정책보유주식 축소를 거쳐 점진적으로 고도화	한국은 **속도형**, 일본은 **장기 구조개혁형**
주요 목표 수치	ROE 10%, CET1 13%, 총주주환원율 50%가 표준화	ROE 8~10%, CET1 9.5~11%, 배당성향 40% 이상·총환원성향 50% 내외	한국은 목표 수치가 **은행 간 유사**, 일본은 **은행별 차별화**가 큼
자본비율 기준	CET1 13% 이상을 주주환원 확대의 핵심 기준으로 활용	은행별 리스크 구조에 따라 CET1 9.5~11% 내외를 탄력적으로 설정	한국은 **높은 CET1 기준**, 일본은 **자본효율 중심의 유연한 기준**
PBR 개선 논리	주주환원 확대와 자사주 소각을 통한 주당가치 제고에 집중	ROE, 자본비용, 기대성장률의 관계를 명시적으로 설명	일본은 **이론적·자본비용 기반 설명**이 더 강함
자사주 정책	발행주식수 감축을 직접 목표로 제시하는 사례가 많음	이익·자본상황에 따라 기동적으로 자사주 매입	한국은 **소각 목표가 명확**, 일본은 **탄력적 환원 수단** 성격
배당 정책	분기배당, DPS 확대, 비과세 배당 등 주주 체감 환원 강조	누진적 배당, 배당성향 40% 이상, 안정적 증배 강조	한국은 **배당 제도 개선**, 일본은 **장기 안정 배당**에 초점
구조조정 과제	RWA 관리, 비은행 강화, 자본비율 개선, 주주환원 확대	정책보유주식 축소, 저수익 자산 정리, OHR 개선, 해외·그룹 수익성 강화	일본은 **구조개혁 색채**, 한국은 **자본관리와 환원 확대 색채**가 강함
은행별 편차	대형 금융지주는 유사한 목표로 수렴, 지방은행은 단계적	미즈호·MUFG·SMBC·유초은행 간 목표와 전략 차이가 뚜렷	일본은 기업별 전략 차별화가 더 뚜렷함

* AI를 활용하여 만든 자료입니다.

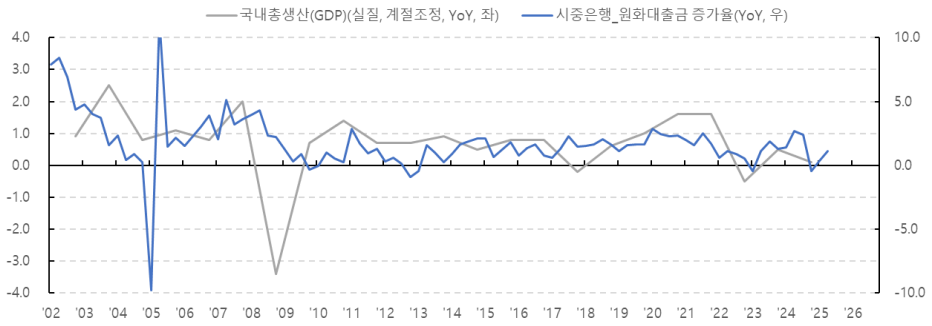
자료: 교보증권 리서치센터

2-2. 성장성: GDP 성장률 상회 전망과 모험자본

필자는 2026년 시중은행 대출은 언제나 그렇듯이 GDP를 상회한 성장을 전망한다. 물론 최근 이란 사태로 인한 국내외 경기 불확실성이 존재하면서 은행의 대출시장 상황은 녹록하지 않지만, 1) 금융시장 불확실성 전망에 따른 국내 기업들이 자금조달 다변화 전략으로 대출 수요가 지속적으로 증가할 것으로 예상되고, 2) 여기에 정부의 모험자본 공급 정책관련 생산적 부문으로 은행 기업대출 확대가 전망되기 때문이다. 이에 교보증권 Coverage내 9개 금융지주 및 은행은 2026년 연 4.3~5.0% 내 플러스(+)의 원화대출금 성장을 시현할 것으로 전망한다.

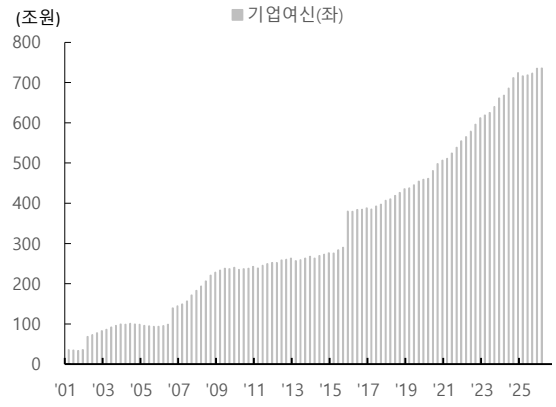
2026년 1분기말 기업여신은 735.5조원으로 전년동기대비 2.7% 증가했고, 전분기에 비해서는 0.1% 소폭 증가하면서 증가세는 다소 약화된 모습을 보였다. 기업대출의 경우, 금융기관 신용리스크 관리 강화 등의 영향으로 비은행의 전년동기대비 증가 폭이 미미한 가운데 은행도 증가세가 축소되었으며, 기업규모별로도 대기업 및 중소기업 모두 전년동기대비 증가율이 각각 7.85, 1.4% 증가하는 모습을 보였다.

[도표 27] 한국 시중은행의 원화대출금 및 GDP 성장률 추이



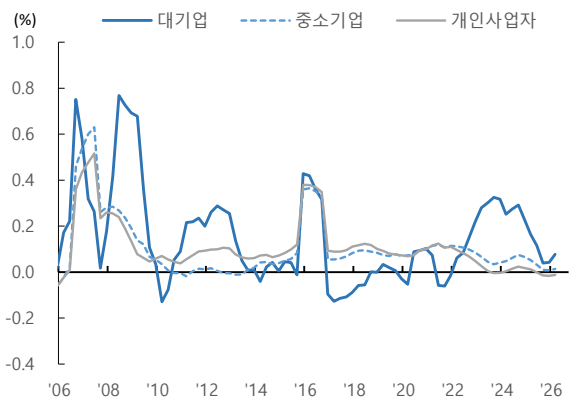
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 시중은행 기업대출 규모 및 증가율(YoY) 추이



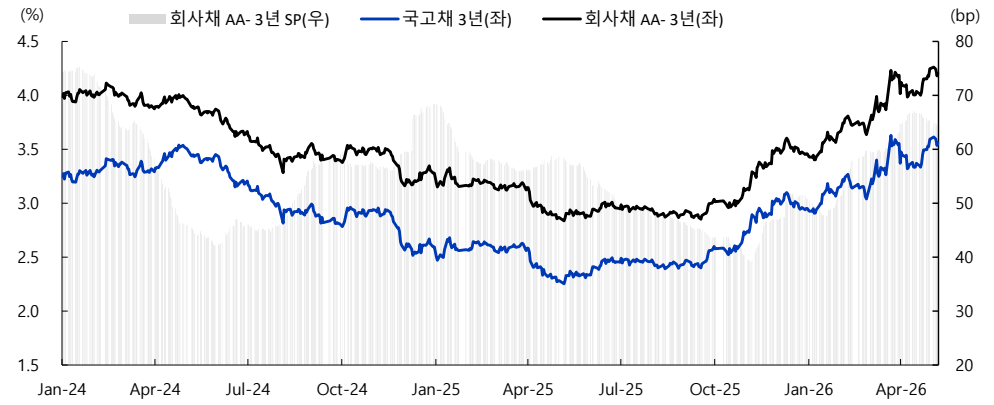
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 29] 기업규모별 기업대출 증가율 추이(YoY)



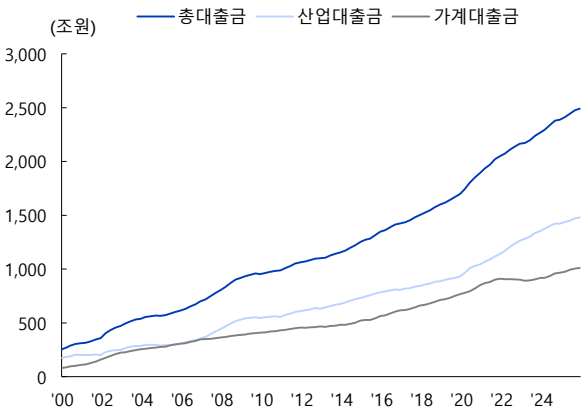
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 한국 회사채(AA-, 3 년) 및 국고채(년) 금리 및 스프레드 추이



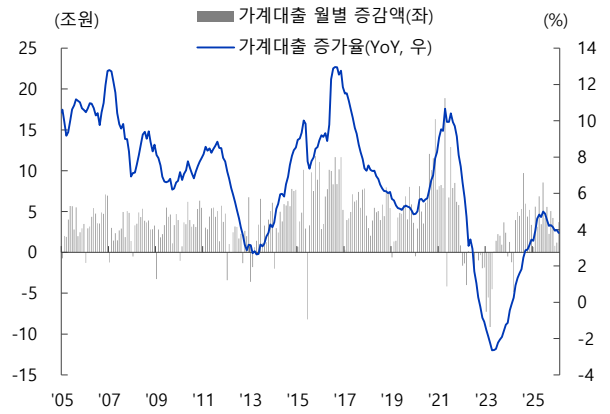
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 31] 은행 대출규모 변화(전체/가계/기업)



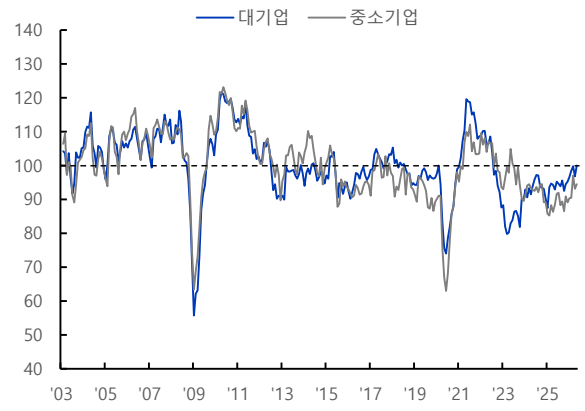
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 가계대출 월별 증감액/증가율



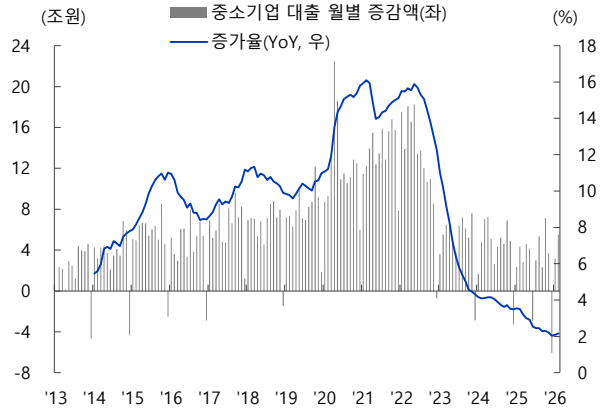
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 33] 경기지수(대기업/중소기업)



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 34] 중소기업대출 월별 증감액/증감률



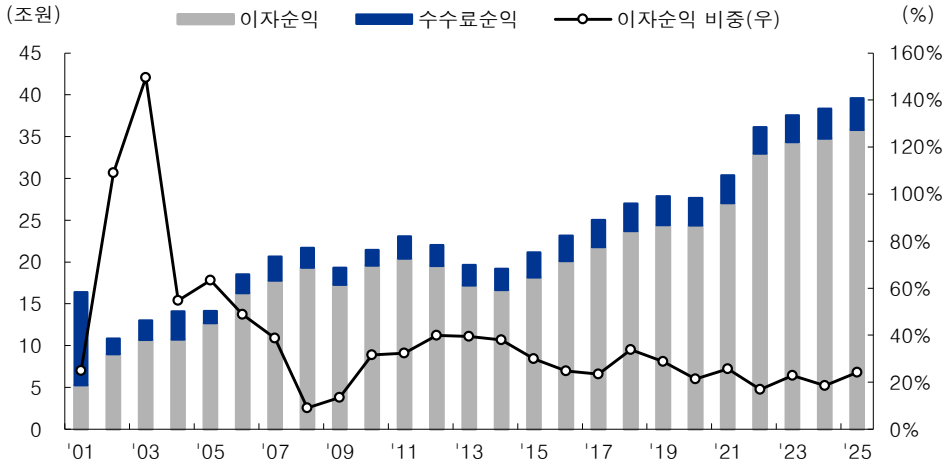
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

2-3. 수익성: 절대적 대출규모가 주는 이자수익, 그리고 수익다변화

필자는 장기적으로 국내 시중은행들의 실적도 양호할 것으로 전망하는데, 절대적인 원화대출금이 주는 규모의 경제 효과에 따른 이자수익이 예상되기 때문이다. 여기에 증권 및 보험 등 자회사를 통한 수수료 순익도 견조한 모습을 시현할 것으로 추정된다.

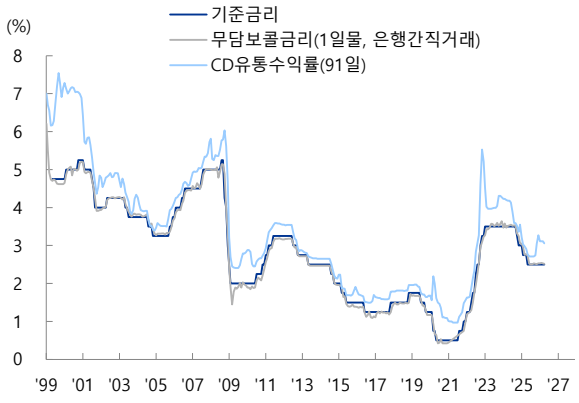
2026년 국내 시중은행의 NIM은 상반기에는 안정적인 수준을 유지하다가, 최근 시장금리 상승에 따른 소폭 우상향이 전망된다. 1) 시장금리가 상승하게 되면 자연스럽게 은행의 예대금리차((NIS: Net Interest Spread, 이하 예대금리차)도 상승하면서 순이자마진(NIM : Net Interest Margin, 이하 순이자마진)도 반등할 것으로 추정되며, 2) 국내 시중은행의 순이자마진(NIM) 수준 및 대출 포트폴리오 현황 등을 고려할 경우, 정부 규제 및 경기 우려 등을 감안하더라도 국내 시중은행 NIM의 급격한 하락 가능성은 낮다고 판단하기 때문이다.

[도표 35] 한국 시중은행의 이자순익 및 수수료순익, 그리고 이자순익 비중 추이



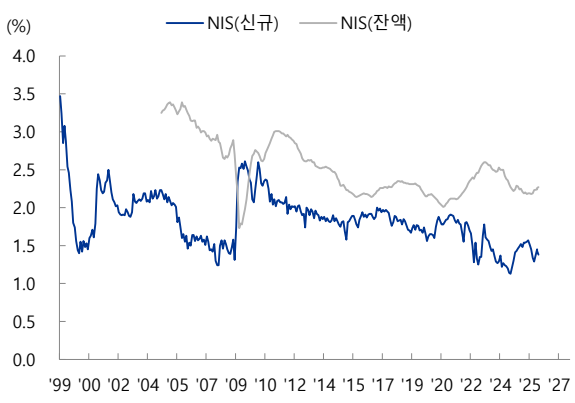
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 36] 시장금리 추이



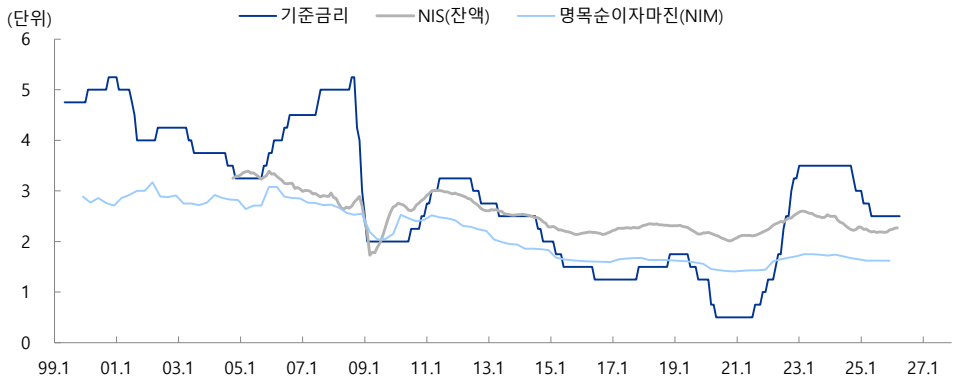
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 37] 신규 및 잔액기준 예대금리차 추이



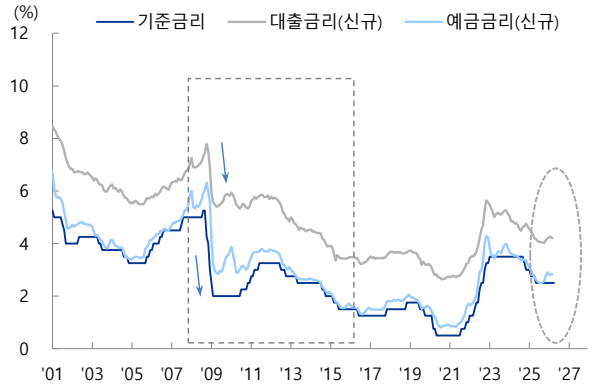
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 한국 시중은행의 이자순익 및 수수료순익, 그리고 이자순익 비중 추이



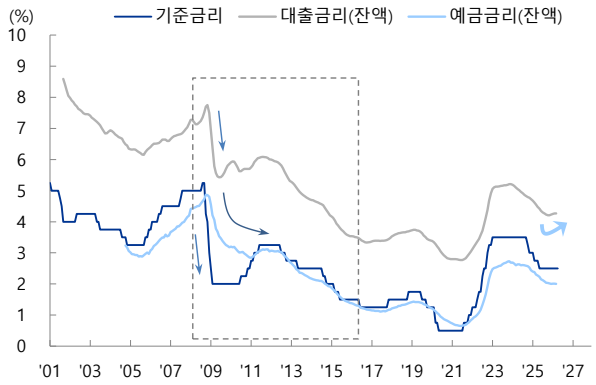
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 39] 한국 시중은행 대출금리 및 예금금리 추이(신규)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 한국 시중은행 대출금리 및 예금금리 추이(잔액)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

2-4. 건전성 및 적정성: 과거대비 좋아진 체력

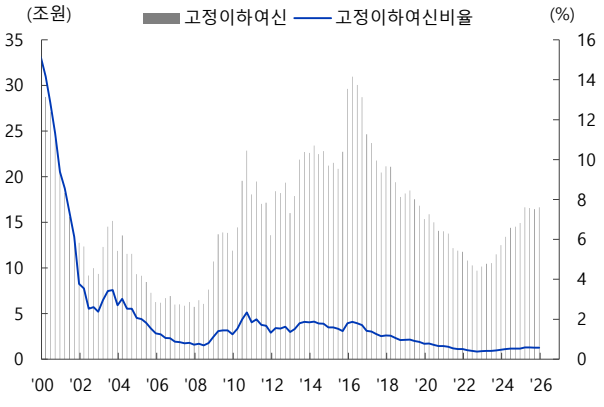
마지막으로, 국내 시중은행의 체력은 나쁘지 않고 오히려 과거대비 좋아진 것이다.

2025년말 기준 국내 시중은행의 고정이하여신비율은 0.57%로 전년동기대비 4bp 소폭 상승했으나, 전분기와는 비슷한 수준을 시현했다. 중소기업을 중심으로 전분기대비 소폭 상승하면서 국내 은행의 자산건전성은 다소 저하된 모습을 시현했으나, 장기 평균값(10년 기준, 0.90%)에 비해서는 여전히 낮은 값을 시현하며 양호한 수준을 유지하고 있는 것으로 판단된다. 여기에 업종별 고정이하여신비율의 경우, 여전히 건설업이 높은 수준을 보이는 가운데 대부분의 서비스 업종에서 전년대비 상승하는 모습을 보였으며, 특히 숙박음식, 도소매업의 고정이하여신비율 상승 폭이 큰 편이었다.

국내 시중은행의 2025년말 기준 대손충당금 적립금은 8.9조원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 3.2%, 2.6%씩 감소했고, 이에 대손충당금적립비율(고정이하여신대비)은 165.1%로, 전년동기대비 32.5%p나 하락했고, 전분기에 비해서는 4.4%p 소폭 상승세를 기록했다. 하지만 대손충당금 규모 및 대손충당금적립비율(고정이하여신대비) 추이는 과거 글로벌 금융위기(2008년) 및 저축은행 사태(2013년)에 비해 견조한 수준으로 자산건전성은 양호하다고 판단된다.

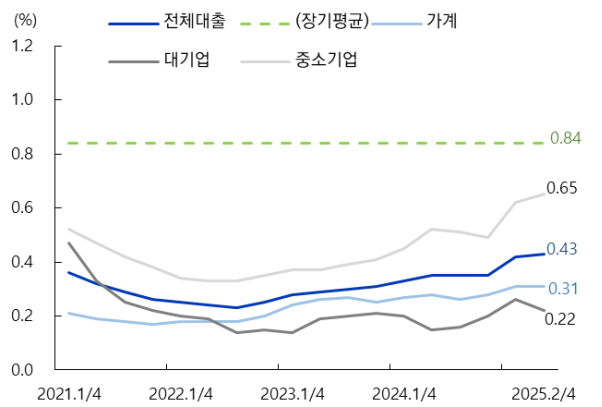
무엇보다 국내 은행의 경우 코로나 팬데믹 기간인 지난 2020~2021년에 부실 발생에 대비한 대손충당금을 선제적으로 적립하면서 대응력을 높여왔다는 점도 고무적이라고 평가한다. 2025년 12월말 기준 국내은행의 BIS기준 자기자본비율 및 보통주자본비율은 각각 18.26%, 16.12%로 자본적정성도 견조한 수준으로 보인다. 다만, 연체율은 소폭 상승 흐름을 보이고 있어, 우려되는 부분 존재하는 건 사실이다.

[도표 41] 한국 시중은행 대출금리 및 예금금리 추이(신규)



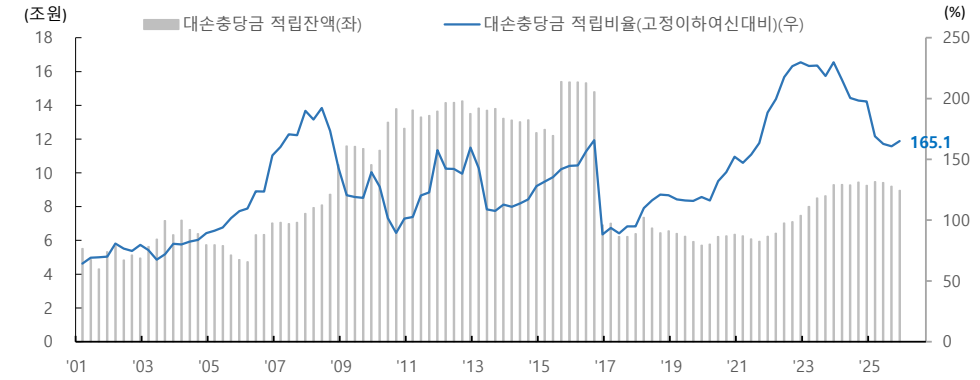
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 일반은행 고정이하여신비율 추이(2021 년 ~)



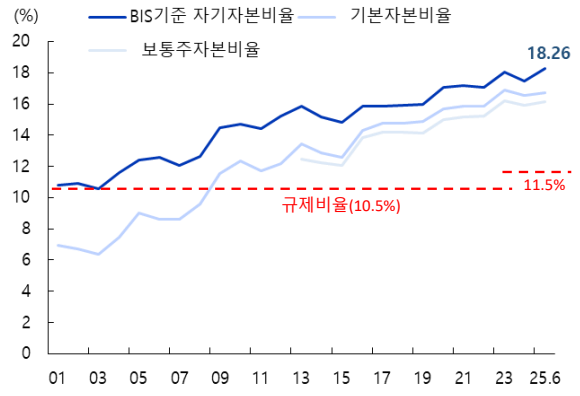
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 43] 일반은행 대손충당금 및 대손충당금적립비율 추이



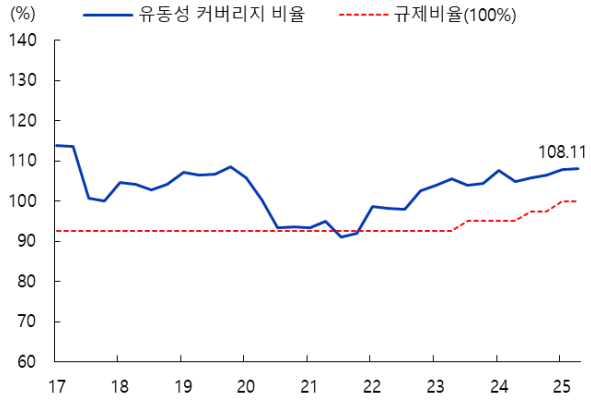
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 일반은행 BIS 기준 총자본 비율 추이



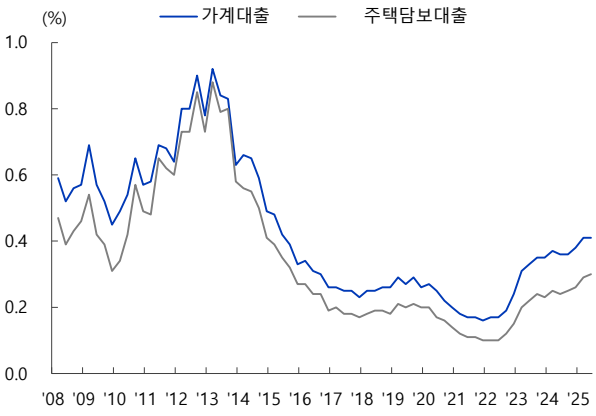
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 일반은행 통합 유동성 커버리지비율(LCR)



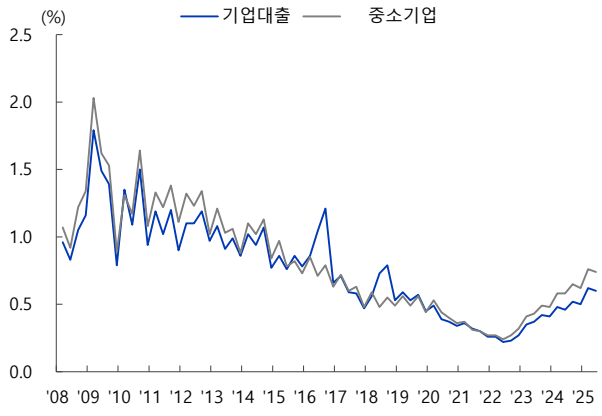
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 연체율(가계/주택담보)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 연체율(기업/중소기업)



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

3. 은행주에 저축하라

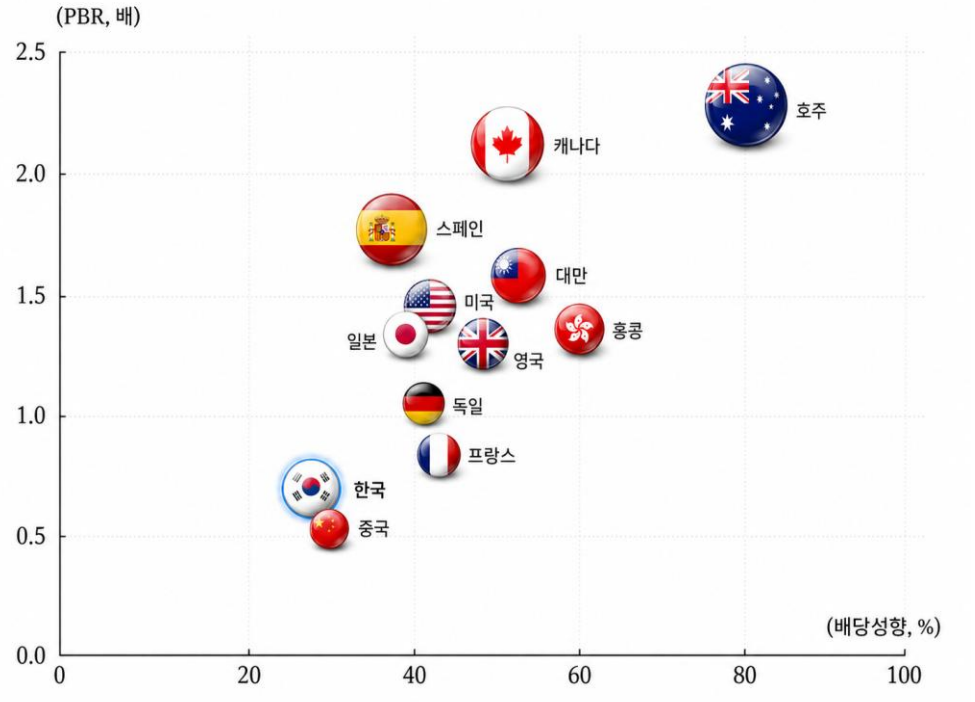
은행업 투자의견 '비중확대' 유지, Top picks: KB금융, 신한지주

필자는 **은행업종**에 대해 **투자의견 '비중확대'를 유지**하는데, 올해 이란사태로 인한 불확실성이 높은 가운데, 2026년 불안정한 경기 회복 속에서 전년대비 개선되는 경제와 금융당국의 정책 기대감이 국내 시중은행에 대한 긍정적 관심을 지속할 것으로 예상되기 때문이다.

1) 절대적인 원화대출금이 주는 규모의 경제효과에 따른 이자수익과, 2) 최근 주식시장 호황으로 인해 일부 은행의 경우 자회사를 통한 비이자이익 증가가 예상되기 때문이다, 3) 그리고 코로나 이후 몇 년간 시행한 선제적인 대손충당금 적립에 따른 추가 부담 감소 및 환입에 대한 기대감도 국내 시중은행들의 2026년 실적은 견조한 수준을 시현할 것으로 전망되는 이유이다. 4) 여기에 적극적인 주주환원정책에 따른 높은 주주환원율도 장기적인 관점에서 매력적인 투자포인트를 제공할 것으로 생각한다.

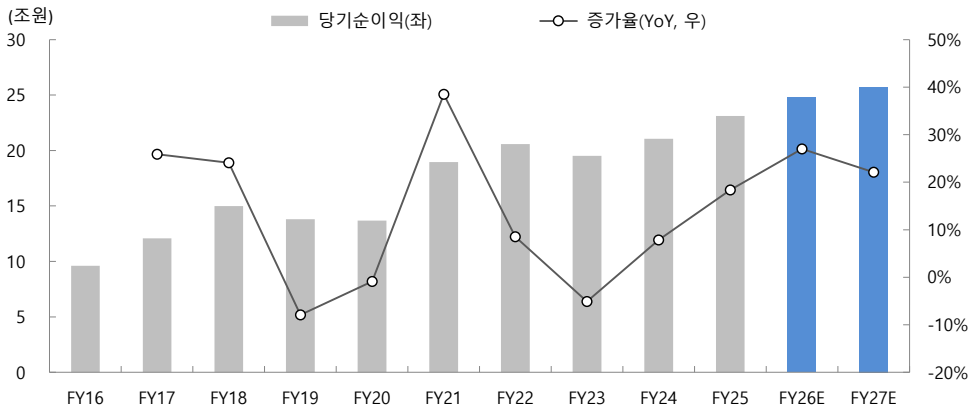
Top picks로는 자회사를 통한 수익다변화와 높은 자본비율을 바탕으로 견조한 실적 시현과 분기배당에 따른 주주환원정책 기대감이 큰 KB금융과 신한지주를 유지하며, 하나금융지주 및 우리금융지주도 매력적인 Valuation 구간으로 판단한다.

[도표 48] 국가별 은행업 PBR, 배당성향, ROE(원의 크기) 비교표(2025 년 기준)*



* AI를 활용하여 만든 자료입니다.
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 49] 교보증권 Coverage 은행(지주사) 당기순이익 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 50] 금융지주 및 은행별 분기별 배당수익률 추이 (단위: %)

	신한 지주	하나 금융	KB 금융	우리 금융	기업 은행	BNK 금융	iM 금융	JB 금융	카카오 뱅크
1Q21	-	-	-	-	-	-	-	-	
2Q21	0.7%	1.5%	1.3%	1.3%	-	-	-	-	
3Q21	0.6%	-	-	-	-	-	-	-	-
4Q21	3.8%	5.7%	4.0%	5.9%	7.6%	6.7%	6.7%	7.2%	-
1Q22	1.0%	-	0.8%	-	-	-	-	-	-
2Q22	1.1%	2.0%	1.0%	1.2%	-	-	-	1.6%	-
3Q22	1.2%	-	1.1%	-	-	-	-	-	-
4Q22	2.5%	6.1%	3.0%	8.5%	9.8%	9.6%	9.3%	9.1%	0.3%
1Q23	1.5%	1.5%	1.1%	-	-	-	-	-	-
2Q23	1.5%	1.5%	1.1%	1.5%	-	1.4%	-	1.4%	-
3Q23	1.5%	1.4%	0.9%	1.5%	-	-	-	-	-
4Q23	1.3%	3.7%	2.8%	4.9%	8.3%	5.7%	6.5%	6.5%	0.5%
1Q24	1.2%	1.0%	1.1%	1.3%	-	-	-	0.8%	-
2Q24	1.1%	1.0%	1.0%	1.2%	-	2.4%	-	0.7%	-
3Q24	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	-	-	-	0.7%	-
4Q24	1.1%	3.2%	1.0%	4.3%	7.4%	4.4%	6.1%	4.2%	1.7%
1Q25	1.2%	1.5%	1.2%	1.2%	-	1.2%	-	0.9%	-
2Q25	0.9%	1.1%	0.8%	0.9%	-	1.0%	-	0.8%	-
3Q25	0.8%	1.1%	0.8%	0.8%	-	0.8%	-	0.7%	-
4Q25	1.1%	1.5%	1.3%	2.7%	5.0%	2.4%	4.5%	2.6%	2.1%

자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 50] 은행 Valuation Table (단위: 십억원, 배, %)

(원,십억원,배,%)	신한지주 (055550)	KB 금융 (105560)	하나금융 (086790)	우리금융 (316140)	기업은행 (024110)	BNK 금융 (138930)	iM 금융 (139130)	JB 금융 (175330)	카카오뱅크 (323410)
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가	121,000	190,000	140,000	40,000	27,000	22,500	22,600	38,000	32,000
현재주가(5/11)(원)	97,200	158,800	126,600	32,500	21,350	17,640	19,230	26,100	23,150
상승여력(%)	24.5%	19.6%	10.6%	23.1%	26.5%	27.6%	17.5%	45.6%	38.2%
당기순이익(FY2024)	4,450.2	5,078.2	3,738.9	3,086.0	2,644.5	728.5	214.9	677.5	440.1
당기순이익(FY2025)	4,971.6	5,843.0	4,002.9	3,141.3	2,711.1	815.0	443.9	710.4	480.3
당기순이익(FY2026E)	5,563.6	6,093.1	4,505.1	2,926.4	2,775.5	971.8	480.1	770.3	717.4
당기순이익(FY2027E)	5,900.8	6,034.2	4,529.3	3,307.2	2,949.8	920.9	492.8	821.3	758.2
ROE(FY2024)	8.1%	8.9%	9.1%	9.4%	8.1%	7.0%	3.6%	12.8%	7.0%
ROE(FY2025)	8.8%	10.3%	9.5%	9.5%	8.4%	7.7%	7.4%	12.8%	7.2%
ROE(FY2026E)	9.5%	10.4%	10.3%	8.7%	8.6%	8.8%	7.6%	13.1%	10.0%
ROE(FY2027E)	9.4%	9.5%	9.4%	9.0%	8.4%	7.7%	7.3%	12.3%	9.6%
PER(FY2024)	5.6	6.8	4.6	3.6	4.3	4.6	6.4	4.7	22.8
PER(FY2025)	10.0	11.3	9.5	7.5	6.3	7.1	7.3	7.0	23.0
PER(FY2026E)	8.5	9.9	7.8	8.2	6.1	5.7	6.5	6.5	15.4
PER(FY2027E)	8.0	10.0	7.8	7.2	5.8	6.0	6.3	6.1	14.6
PBR(FY2024)	0.45	0.61	0.41	0.33	0.35	0.32	0.23	0.59	1.58
PBR(FY2025)	0.90	1.22	0.94	0.76	0.57	0.56	0.55	0.94	1.68
PBR(FY2026E)	0.80	1.02	0.79	0.70	0.52	0.50	0.49	0.83	1.53
PBR(FY2027E)	0.74	0.94	0.72	0.64	0.48	0.46	0.45	0.73	1.39
DPS(FY2024)	2,160	3,174	3,600	1,200	1,065	650	500	995	360
DPS(FY2025)	2,590	4,367	4,105	1,360	1,048	735	700	1,140	460
DPS(FY2026E)	3,041	4,472	5,000	1,270	1,110	910	770	1,340	690
DPS(FY2027E)	3,282	4,429	5,000	1,450	1,180	900	790	1,430	730
배당수익률(FY2024)	4.5%	3.8%	6.3%	7.8%	7.4%	6.3%	6.1%	6.1%	1.7%
배당수익률(FY2025)	2.7%	2.8%	3.2%	4.2%	4.9%	4.2%	3.6%	4.4%	2.0%
배당수익률(FY2026E)	3.1%	2.8%	3.9%	3.9%	5.2%	5.2%	4.0%	5.1%	3.0%
배당수익률(FY2027E)	3.4%	2.8%	3.9%	4.5%	5.5%	5.1%	4.1%	5.5%	3.2%

자료: 교보증권리서치센터

Company Analysis

KYOBO 교보증권

회사명	BPS(원)	Target P/B(배)	TP(원)	의견	상승여력 (%)
신한지주(055550)	121,993	0.9	121,000	Buy	24.5%
KB 금융(105560)	156,074	1.1	190,000	Buy	19.6%
하나금융(086790)	160,406	0.8	140,000	Buy	10.6%
우리금융(316140)	46,371	0.8	40,000	Buy	23.1%
기업은행(024110)	40,928	0.6	27,000	Buy	26.5%
BNK 금융(138930)	35,583	0.6	22,500	Buy	27.6%
iM 금융(139130)	39,521	0.5	22,600	Buy	17.5%
JB 금융(175330)	31,451	1.1	38,000	Buy	45.6%
카카오뱅크(323410)	15,082	1.9	32,000	Buy	38.2%

자료: 교보증권 리서치센터

신한지주 055550

안정적인 자본비율 관리에 따른 적극적인 주주환원정책 빛날 것

May 12, 2026

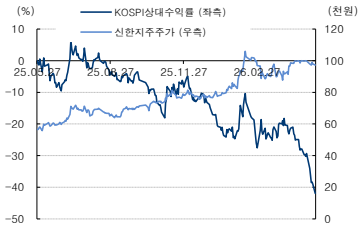
Buy 유지

TP 121,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	97,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	106,000 원
52 주 최저가(보통주)	50,700 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	29,696 억원
시가총액	461,364 억원
발행주식수(보통주)	47,465 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	114.2 만주
평균거래대금(60 일)	1,132 억원
외국인지분(보통주)	61.36%
주요주주	
국민연금공단	9.01%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-1.5	24.6	91.7
상대주가	-26.2	-34.6	-36.8

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 신한지주의 'Value-up +++' 정책

신한금융지주의 기존 밸류업 전략은 '10-50-50'의 키워드로, 중기 ROE 10%, 총주주환원율 50%, 발행주식수 5,000만주 감축을 핵심 목표로 설정함. CET1 비율 13% 이상을 기반으로 REO와 ROTCE를 개선하고, 배당 확대와 자사주 매입·소각을 병행하는 구조를 제시. 특히, 주주환원 측면에서는 분기균등배당을 유지하며 자사주 소각 중심의 환원 정책을 추진했고, 주식수 감축을 통해 EPS와 TBPS와 같은 주당가치 개선으로의 방향을 제시. 당사는 국내 금융지주 중에서도 비교적 직관적인 밸류업 프레임을 제시했다는 점에서 의의.

'26년 당사는 기존 '10-50-50' 체계에서 'Value-up +++'를 새롭게 발표. 기존 '25년에는 ROE 9.1%, ROTCE 10.3%, CET1 13.55를 달성했고, 총주주환원율은 50.2%로 기존의 목표를 조기 달성. ROE 10% 이상, 총주주환원율 50% 이상, CET1 13% 이상의 상한을 없애는 구조로 관리 방향을 제시하였고, 주주환원율 산식도 ROE와 성장률을 고려하는 방식으로 제시. 당사는 기존의 정량 목표를 조기 달성한 이후, 주주환원율 50%를 단기 목표가 아닌 지속 가능한 하한선에 가깝게 전환하는 방향으로 나아가고 있음.

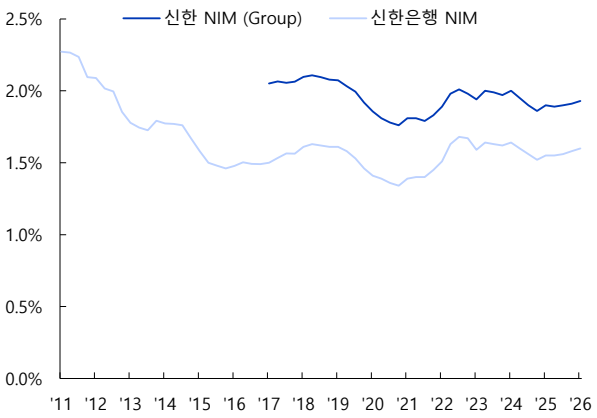
목표주가 121,000원, 업종내 Top picks 유지

신한지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가 121,000원을 유지하며, 업종내 Top picks도 유지함. 1) 견조한 2026년 1분기 실적을 바탕으로 2026년 연간 이익 상승이 예상되며, 2) 2026년 기업가치제고계획 발표에 따른 ROE를 바탕으로 직관적이고 지속가능한 주주환원정책에 대한 기대감이 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

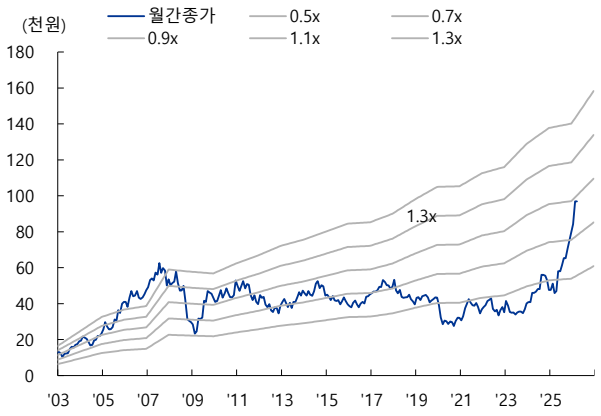
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	9,302.9	9,681.8	10,496.0	11,121.5	11,660.3
비이자부문이익	4,171.6	5,369.4	4,458.5	3,890.8	3,635.9
영업이익	6,458.7	7,023.4	7,361.4	7,416.2	7,695.3
세전이익	6,029.1	6,929.0	7,315.3	7,644.2	7,660.6
지배주주순이익	4,450.2	4,971.6	5,563.6	5,900.8	5,913.2
증가율(%)	1.9%	11.7%	11.9%	6.1%	0.2%
ROA(%)	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	8.1%	8.8%	9.5%	9.4%	8.7%
EPS(원)	8,585	9,760	11,460	12,154	12,180
BPS(원)	105,979	107,841	121,993	131,476	141,213
PER(배)	5.6	10.0	8.5	8.0	8.0
PBR(배)	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7

[도표 51] 순이자마진 추이



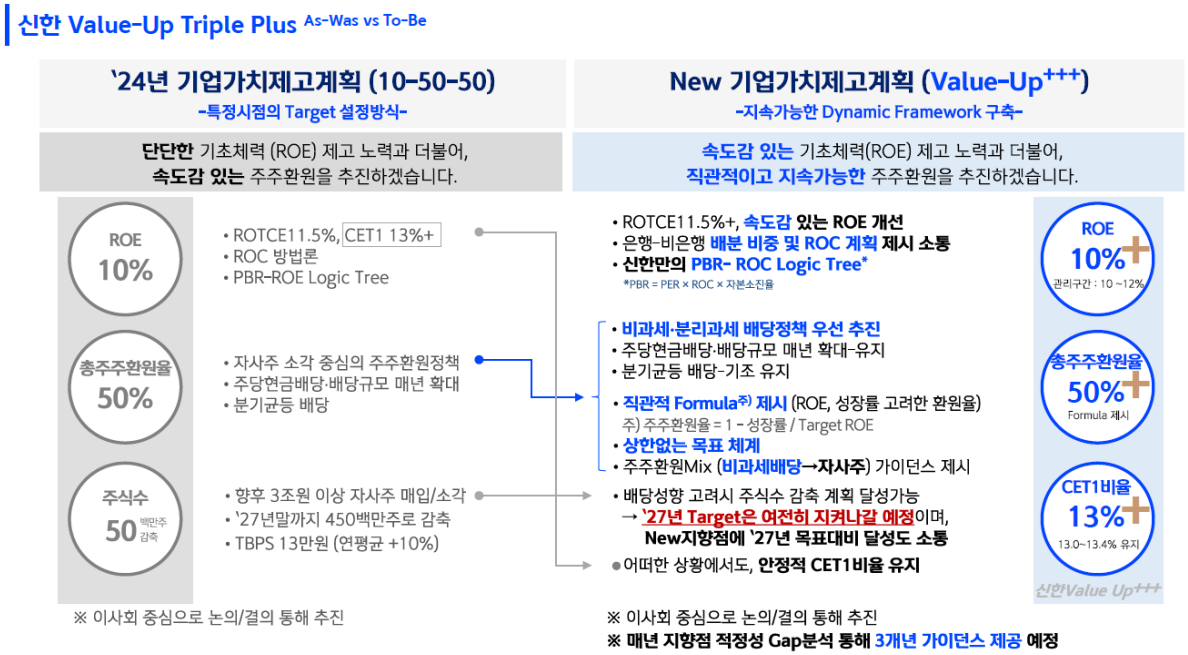
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 52] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 53] 신한지주 2026 년 기업가치제고계획



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신한지주 055550]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	14,724.2	20,108.7	27,579.2	29,209.3	27,774.3	27,529.6	27,783.7	27,924.9
이자비용	3,954.9	7,645.0	16,761.3	17,807.0	16,079.7	15,042.6	14,678.3	14,228.2
충당금 적립전 이자이익	10,769.4	12,463.7	10,817.9	11,402.3	11,694.5	12,487.0	13,105.4	13,696.7
대손충당금증가액	996.3	1,317.9	2,251.2	2,099.4	2,012.8	1,991.0	1,983.9	2,036.4
순이자이익	10,410.4	11,145.8	8,566.7	9,302.9	9,681.8	10,496.0	11,121.5	11,660.3
비이자부문이익	4,204.1	3,332.6	4,888.9	4,171.6	5,369.4	4,458.5	3,890.8	3,635.9
판매관리비	5,743.1	6,013.5	5,895.3	6,116.2	6,402.5	6,621.2	6,633.9	6,648.2
영업이익	5,952.1	5,888.1	6,100.9	6,458.7	7,023.4	7,361.4	7,416.2	7,695.3
영업외손익	-368.4	461.2	-135.9	-429.6	-94.3	-46.1	228.0	-34.7
법인세차감전이익	5,583.7	6,349.3	5,965.0	6,029.1	6,929.0	7,315.3	7,644.2	7,660.6
법인세등	1,471.0	1,617.1	1,487.0	1,470.9	1,844.5	1,805.0	1,849.9	1,853.9
총순이익	4,112.6	4,732.2	4,478.0	4,558.2	5,084.5	5,510.4	5,794.3	5,806.7
외부주주지분이익	93.4	89.9	110.0	108.0	113.0	-106.5	-106.5	-106.5
당기순이익	4,019.3	4,642.3	4,368.1	4,450.2	4,971.6	5,563.6	5,900.8	5,913.2

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	52,821.1	56,881.2	67,240.5	78,939.6	87,533.0	90,111.0	93,769.8	97,577.3
유가증권	129,240.0	124,275.9	164,347.0	174,187.8	183,322.9	192,271.1	201,656.1	211,499.3
대출채권	393,474.2	417,826.5	417,345.7	455,125.5	461,150.6	465,489.5	466,841.7	468,197.8
(충당금)	3,167.1	3,650.9	4,330.5	4,565.9	4,424.7	4,683.6	4,941.5	5,206.2
고정자산	5,522.6	5,197.9	5,087.7	5,161.3	441.3	459.2	477.9	497.3
기타자산	25,704.1	26,121.2	30,076.7	26,586.9	48,669.4	50,645.6	52,702.0	54,841.9
자산총계	648,152.2	675,884.3	691,795.3	739,764.3	776,664.9	794,265.2	810,478.5	827,379.8
예수금	365,478.1	383,432.8	381,932.0	423,378.1	444,670.0	471,026.6	498,945.3	528,518.9
차입금	43,169.0	49,285.6	57,199.8	50,060.1	14,276.7	14,739.1	15,216.4	15,709.2
사채	80,219.3	78,093.1	82,382.9	94,618.2	93,296.7	97,085.0	101,027.0	105,129.1
기타부채	109,819.2	114,705.8	114,823.6	113,617.6	165,461.8	148,004.1	127,158.5	105,160.8
부채총계	598,613.8	624,753.9	635,473.5	680,943.2	717,705.3	730,854.7	742,347.3	754,518.1
자본금	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6
자본잉여금	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,102.1	12,102.1	12,102.1	12,102.1
이익잉여금	30,541.3	33,342.6	36,387.3	39,020.6	42,024.2	46,475.1	51,195.7	55,926.3
자본조정	-664.4	-582.9	-658.7	-807.1	-843.3	-843.3	-843.3	-843.3
기타포괄손익누계액	-984.9	-3,582.7	-1,074.5	-1,824.4	-2,723.3	-2,723.3	-2,723.3	-2,723.3
자기자본	49,538.4	51,130.4	56,321.9	58,821.0	58,959.6	63,410.5	68,131.1	72,861.7
비지배지분	2,247.3	2,691.7	2,601.3	2,767.3	2,707.1	2,707.1	2,707.1	2,707.1
지배지분 자기자본	47,291.2	48,438.7	53,720.5	56,053.8	56,252.6	60,703.5	65,424.1	70,154.6

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	8.8%	9.7%	8.5%	8.1%	8.8%	9.5%	9.4%	8.7%
EPS(원)	7,526	8,752	8,235	8,585	9,760	11,460	12,154	12,180
BPS(원)	86,587	89,257	99,180	105,979	107,841	121,993	131,476	141,213
PER(배)	4.9	4.0	4.9	5.6	10.0	8.5	8.0	8.0
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7
DPS(원)	1,960	2,065	2,100	2,160	2,590	3,041	3,282	3,289
배당성향(%)	26.0	23.6	25.5	25.2	26.5	26.5	27.0	27.0
배당수익률(%)	5.3	5.9	5.2	4.5	2.7	3.1	3.4	3.4

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

KB금융 105560

지속 가능한 Value-Up 프로그램 기대, 업종내 Top picks

May 12, 2026

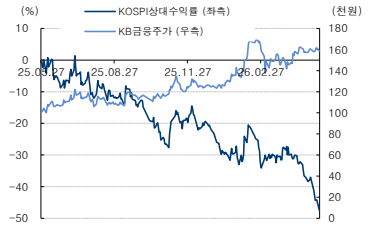
Buy 유지

TP 190,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	158,800 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	168,800 원
52 주 최저가(보통주)	92,000 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	20,906 억원
시가총액	592,087 억원
발행주식수(보통주)	35,469 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	113.8 만주
평균거래대금(60 일)	1,815 억원
외국인지분(보통주)	75.94%
주요주주	
국민연금공단	8.99%
Capital Research and Management Company 외 2 인	6.78%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.3	21.5	72.6
상대주가	-24.9	-36.2	-43.1

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 KB금융의 기업가치제고 계획 이행 현황

KB금융의 기업가치 제고 계획은 CET1 비율과 연계한 예측가능한 주주환원 체계를 구축하는 데 초점. '24년 발표한 기업가치 제고 계획의 핵심은 연말 CET1 비율을 13% 초과하는 자본을 차년도의 주주환원 재원으로 활용하고, 연중 CET1 비율이 13.5%를 초과할 경우, 추가 주주환원 재원으로 활용하는 구조. 이를 통해 ROE 10% 이상을 유지하면서 포트폴리오 리밸런싱과 RoRWA 제고를 통해 본원적 수익창출력을 강화하고, 자사주 매입·소각을 병행하여 주당 가치를 높이는 방향을 제시. KB금융의 밸류업 전략은 배당 확대뿐만 아니라, 자본비율 관리와 자사주 소각을 통한 주당 가치를 개선하는 데 의의.

'26년 KB금융은 기존 밸류업 정책이 실제 주주환원 확대로 연결되고 있음을 확인. '26년 1분기에는 주당 1,143원(YoY +25.3%)의 현금배당을 결의했고, 1분기 현금배당 총액 또한 4,050억원으로 확대. 또한, '26년 중 총 1.2조원 규모의 자사주 매입을 추진하고, 기매입한 0.6조원은 즉시 소각, 잔여 0.6조원은 7월까지 매입 완료할 계획을 제시. 특히 '26년 4월 기보유 자기주식의 1,426만주(약 2.3조원) 규모를 전량 소각하기로 결의하면서, 환원율의 제고를 넘어 유통주식수 감축을 통한 주당가치 제고 전략을 본격화. KB금융의 현금배당 총액은 1.24조원에서 1.34조원으로, 자사주 매입·소각은 5,200억원에서 8,200억원으로 확대되며 적극적인 주주환원을 추진하고 있음을 확인.

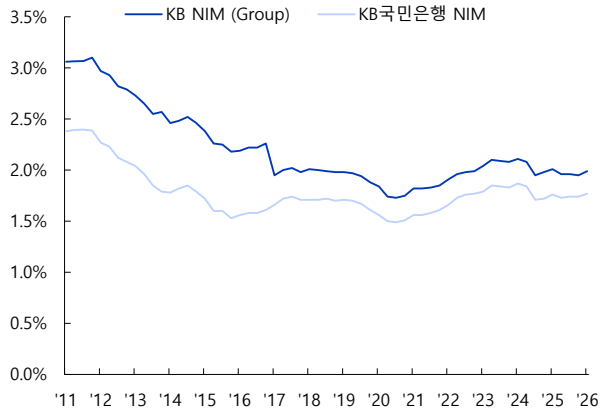
목표주가 19만원, 업종내 Top picks 유지

KB금융에 대해 투자의견 매수와 목표주가 19만원을 유지하며, 업종내 Top picks를 유지함. 1) 2026년 1분기 교보증권 예상을 상회하는 견조한 실적 시현을 바탕으로 2026년 연간 실적 개선이 기대되며, 2) 업계 최고 수준의 CET-1 비율에서 알 수 있듯이 안정적인 자본관리가 돋보이는 가운데, 3) 4월 KB금융 이사회를 통해 기보유 자기주식 전략 소각을 결의 하는 등 적극적인 주주환원에 대한 기대감이 주가 상승을 견인할 것으로 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

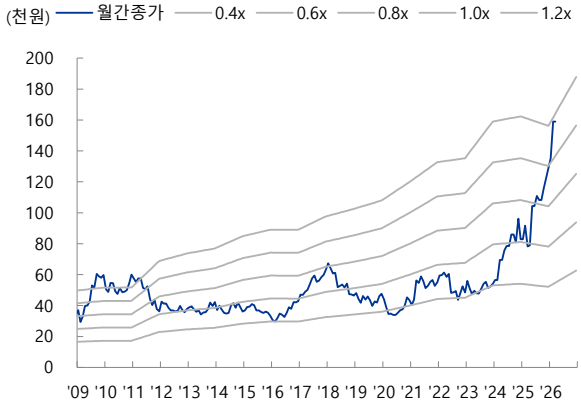
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	10,782.4	10,710.0	10,826.9	10,846.2	11,407.1
비이자부문이익	5,539.0	6,656.5	6,340.9	5,982.4	5,707.0
영업이익	8,045.3	8,531.1	8,628.6	8,388.7	8,760.0
세전이익	6,985.3	8,196.5	8,180.6	7,936.2	8,302.9
지배주주순이익	5,078.2	5,843.0	6,093.1	6,034.2	6,312.4
증가율(%)	10.5%	15.1%	4.3%	-1.0%	4.6%
ROA(%)	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%
ROE(%)	8.9%	10.3%	10.4%	9.5%	9.1%
EPS(원)	12,146	14,052	15,973	15,819	16,548
BPS(원)	135,279	130,216	156,074	169,595	183,365
PER(배)	6.8	11.3	9.9	10.0	9.6
PBR(배)	0.6	1.2	1.0	0.9	0.9

[도표 54] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 55] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 56] KB 금융 주주환원정책

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[KB 금융 105560]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	15,210.9	20,788.5	29,142.0	30,491.4	29,048.2	28,575.3	29,363.1	30,542.8
이자비용	3,981.3	7,675.6	16,961.2	17,664.7	15,975.1	15,345.5	15,775.0	16,217.1
충당금 적립전 이자이익	11,229.6	13,112.9	12,180.9	12,826.7	13,073.0	13,229.7	13,588.1	14,325.7
대손충당금증가액	1,185.1	1,847.7	3,146.4	2,044.3	2,363.0	2,402.9	2,741.9	2,918.6
순이자이익	10,044.5	11,265.2	9,034.5	10,782.4	10,710.0	10,826.9	10,846.2	11,407.1
비이자부문이익	4,864.2	3,710.5	5,978.9	5,539.0	6,656.5	6,340.9	5,982.4	5,707.0
판매관리비	7,200.9	7,537.8	6,647.4	6,938.6	7,051.0	7,242.3	7,272.6	7,303.7
영업이익	6,097.6	5,638.9	6,385.0	8,045.3	8,531.1	8,628.6	8,388.7	8,760.0
영업외손익	-16.0	156.8	-264.9	-1,060.0	-334.6	-448.1	-452.6	-457.1
법인세차감전이익	6,081.6	5,795.6	6,120.2	6,985.3	8,196.5	8,180.6	7,936.2	8,302.9
법인세등	1,697.2	1,622.4	1,593.8	1,956.6	2,346.0	2,057.7	1,920.6	2,009.3
총순이익	4,384.4	4,173.2	4,526.3	5,028.6	5,850.5	6,122.9	6,015.6	6,293.6
외부주주지분이익	-25.2	-221.6	-68.5	-49.6	7.5	-18.4	-18.6	-18.8
당기순이익	4,409.6	4,394.8	4,594.8	5,078.2	5,843.0	6,093.1	6,034.2	6,312.4

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	59,575.5	61,636.4	57,496.4	57,720.6	48,567.4	50,667.9	52,859.9	55,147.6
유가증권	129,319.8	131,755.1	164,629.5	182,382.5	196,686.9	206,299.1	216,381.2	226,955.9
대출채권	422,167.2	441,545.8	451,252.9	480,339.6	498,455.7	518,971.1	541,401.5	565,920.0
(충당금)	3,684.1	4,158.6	5,462.8	5,633.4	5,636.8	5,949.2	6,305.7	6,685.1
고정자산	3,468.7	4,118.9	5,126.1	4,819.7	2,972.5	3,360.3	3,798.9	4,294.6
기타자산	15,201.7	16,059.0	21,569.2	19,259.0	39,139.7	40,728.9	42,382.6	44,103.6
자산총계	569,476.6	701,170.9	715,725.4	757,845.5	780,185.3	814,078.1	850,518.5	889,736.5
예수금	372,023.9	388,888.5	401,289.5	429,356.6	443,945.4	457,868.5	472,228.2	487,038.2
차입금	56,912.4	71,717.4	69,583.6	68,077.0	57,841.0	61,571.8	65,543.2	69,770.7
사채	67,563.0	69,125.3	69,461.0	76,438.4	78,208.9	81,384.5	84,689.1	88,127.8
기타부채	119,235.4	122,223.9	117,039.5	124,425.5	142,440.2	150,222.3	159,885.5	171,296.8
부채총계	615,601.9	651,527.9	657,089.2	698,030.4	722,435.7	751,047.0	782,345.9	816,233.6
자본금	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6
자본잉여금	17,421.6	17,422.1	17,129.3	17,124.1	17,100.6	17,100.6	17,100.6	17,100.6
이익잉여금	25,672.8	28,446.5	31,934.6	34,808.2	38,713.4	43,994.9	49,136.4	54,466.7
자본조정	-1,617.5	-1,317.5	-1,647.2	-1,713.4	-1,943.8	-1,943.8	-1,943.8	-1,943.8
기타포괄손익누계액	1,055.0	-2,713.1	2,152.6	496.9	-450.6	-450.6	-450.6	-450.6
자기자본	48,293.9	49,642.9	58,636.2	59,815.2	57,749.6	63,031.1	68,172.6	73,502.9
비지배지분	833.3	1,280.1	1,943.5	1,926.2	1,788.8	1,788.8	1,788.8	1,788.8
지배지분 자기자본	47,460.6	48,362.8	56,692.7	57,889.0	55,960.8	61,242.3	66,383.8	71,714.1

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%
ROE(%)	9.8%	9.2%	8.8%	8.9%	10.3%	10.4%	9.5%	9.1%
EPS(원)	10,546	10,511	10,990	12,146	14,052	15,973	15,819	16,548
BPS(원)	110,572	112,720	132,532	135,279	130,216	156,074	169,595	183,365
PER(배)	5.2	4.6	4.9	6.8	11.3	9.9	10.0	9.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.6	1.2	1.0	0.9	0.9
DPS(원)	2,940	2,950	3,060	3,174	4,367	4,472	4,429	4,633
배당성향(%)	27.9	28.1	27.8	26.1	31.1	28.0	28.0	28.0
배당수익률(%)	5.3	6.1	5.7	3.8	2.8	2.8	2.8	2.9

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

하나금융지주 086790

기대되는 주주환원 정책, 주가에 긍정적 효과 기대

May 12, 2026

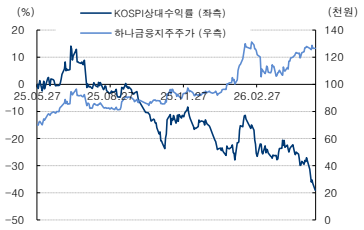
Buy 유지

TP 140,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	126,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	131,300 원
52 주 최저가(보통주)	63,800 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	15,012 억원
시가총액	347,350 억원
발행주식수(보통주)	27,437 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	79.4 만주
평균거래대금(60 일)	988 억원
외국인지분(보통주)	68.28%
주요주주	
국민연금공단	8.82%
The Capital Group Companies, Inc. 외 28 인	6.72%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	5.9	36.3	98.4
상대주가	-20.6	-28.5	-34.6

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 하나금융지주의 기업가치 제고 계획 이행 현황

하나금융지주의 기업가치 제고 계획은 낮은 주주환원율, 보수적 자본정책, 자본비용 대비 낮은 ROE를 문제점으로 인식하고, 이를 개선하기 위한 핵심지표로 '27년까지 총주주환원율 50%, CET1 비율 13.0~13.5%, ROE 10% 이상으로 설정. 또한, 분기별 균등배당을 도입하고 자사주 매입·소각 비중을 확대하며 RoRWA 기반 포트폴리오 개선 등을 통해 주주환원의 예측 가능성과 자본효율성을 동시에 높이고자 함.

'25년 발표한 이행 현황을 통해 '27년까지 주주환원율 50% 달성을 위해 주주환원을 지속적으로 확대하고 있음을 제시. 자사주 매입 매입·소각이 주주환원의 핵심 실행 수단이며, '26년 상반기 4,000억원 규모의 자사주 매입·소각 계획과 잔여 2,000억원을 추가로 결의. 배당 측면에서는 주당 1,145원(YoY +24.6%)의 현금 배당을 결정하였고, '25년 고배당기업 선정에 따라 '26년 1/2/3분기에는 분리과세가 적용될 예정이며, 향후 비과세 배당도 추진할 것을 제시. 기존 발표했던 2027년까지의 주주환원율 50%의 로드맵은 유지하며, 올해 자사주 매입·소각과 세후 배당수익률 개선을 통해 실질적인 주주환원을 높이는 방향을 보여줌.

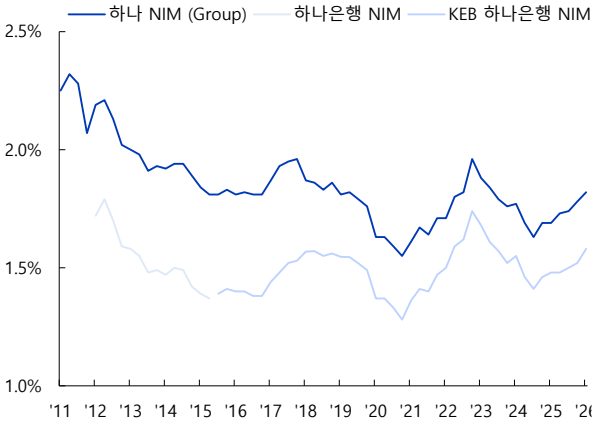
투자의견 Buy, 목표주가 14만원 유지

하나금융지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가 14만원을 유지함. 1) 2026년 1분기 이자이익 및 비이자이익이 고른 이익 개선을 통한 견조한 연간 실적 시현이 기대되는 가운데, 2) 1분기 DPS는 1,145원으로 전년도 평균 분기배당 대비 11.6%, 전년동기대비 24.6% 증가하는 등 배당주로서의 꾸준한 매력을 지속할 것으로 예상되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

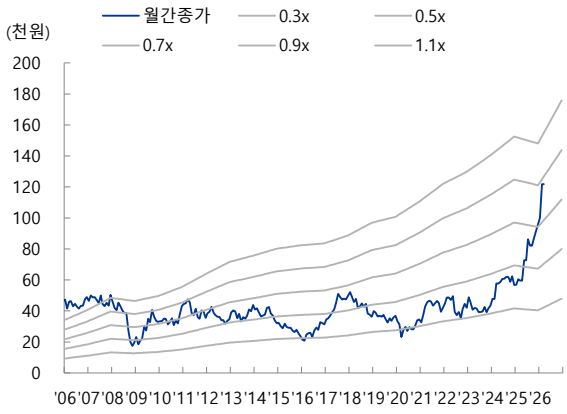
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	7,459.5	7,825.2	8,726.3	8,969.1	9,323.0
비이자부문이익	2,812.6	3,914.8	3,530.6	3,419.8	3,313.4
영업이익	4,855.2	5,350.9	6,101.9	6,099.2	6,251.7
세전이익	5,052.2	5,459.0	6,208.5	6,184.5	6,319.9
지배주주순이익	3,738.9	4,002.9	4,505.1	4,529.3	4,630.3
증가율(%)	9.3%	7.1%	12.5%	0.5%	2.2%
ROA(%)	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%
ROE(%)	9.1%	9.5%	10.3%	9.4%	8.8%
EPS(원)	12,453	13,332	16,187	16,273	16,636
BPS(원)	138,622	134,555	160,406	176,320	192,497
PER(배)	4.6	9.5	7.8	7.8	7.6
PBR(배)	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7

[도표 57] 하나금융지주 순이자마진 추이



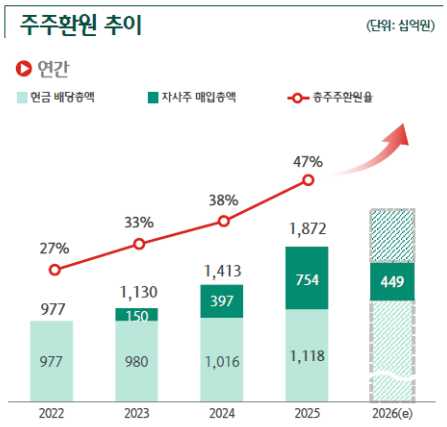
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

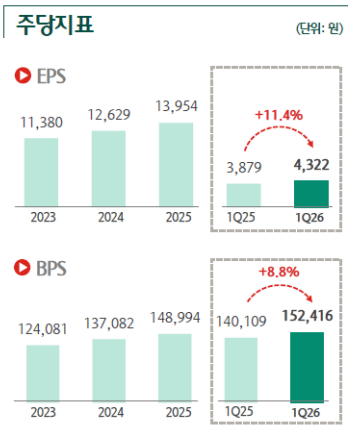
[도표 58] 하나금융지주 PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 59] 하나금융지주 현금배당 확대 및 자사주 매입·소각 발표





분기

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY2025	1Q26
주주환원총액	457	496	429	490	1,872	556
자사주 매입액	207	246	179	122	754	249
현금 배당액	250	250	250	368	1,118	307
주당현금배당(원)	906	913	920	1,366	4,105	1,145

- 상반기 총 4천억원의 자사주 매입소각 진행으로 주주환원율 50% 목표 달성 가시화
- 1분기 DPS는 1,145원으로 전년도 평균 분기배당 대비 11.6%, 전년 동기 대비 24.6% 증가
- 수익성 개선과 지속적인 자사주 매입·소각으로 EPS는 전년 동기 대비 11.4% 증가
- 1~3분기 배당소득 분리과세 적용에 이어, '27년 초에 지급되는 4분기 배당부터는 비과세 배당 실시하여 세후 배당 수익률 및 실질적인 주주환원율 제고

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[하나금융지주 086790]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	10,867.5	15,876.6	23,276.0	24,116.6	22,377.2	22,226.9	22,234.4	22,206.1
이자비용	3,430.3	6,956.8	14,396.5	15,355.6	13,213.9	12,051.4	11,648.1	11,206.9
충당금 적립전 이자이익	7,437.2	8,919.8	8,879.5	8,761.0	9,163.4	10,175.5	10,586.3	10,999.2
대손충당금증가액	532.7	1,214.9	1,714.8	1,301.5	1,338.2	1,449.2	1,617.2	1,676.2
순이자이익	6,904.5	7,704.8	7,164.7	7,459.5	7,825.2	8,726.3	8,969.1	9,323.0
비이자부문이익	2,477.6	2,042.1	2,854.9	2,812.6	3,914.8	3,530.6	3,419.8	3,313.4
판매관리비	4,050.5	4,433.0	4,408.3	4,530.3	4,687.6	4,797.6	4,877.1	4,958.2
영업이익	4,631.1	4,690.3	4,693.4	4,855.2	5,350.9	6,101.9	6,099.2	6,251.7
영업외손익	273.8	253.7	-12.2	197.0	108.0	106.6	85.3	68.2
법인세차감전이익	4,904.9	4,944.1	4,681.2	5,052.2	5,459.0	6,208.5	6,184.5	6,319.9
법인세등	1,323.3	1,322.9	1,212.9	1,283.6	1,433.9	1,621.0	1,572.8	1,607.2
총순이익	3,581.6	3,621.2	3,468.4	3,768.5	4,025.1	4,587.6	4,611.8	4,712.7
외부주주지분이익	55.5	68.8	46.6	29.7	28.9	82.4	82.4	82.4
당기순이익	3,526.1	3,552.4	3,421.7	3,738.9	4,002.9	4,505.1	4,529.3	4,630.3

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	60,782.1	89,607.3	67,218.0	78,644.1	68,855.6	71,651.5	74,560.8	77,588.3
유가증권	76,370.5	87,333.4	97,622.9	117,850.6	118,450.6	124,220.2	130,270.9	136,616.3
대출채권	340,747.1	364,741.0	385,316.8	407,060.6	426,556.1	442,120.6	458,253.2	474,974.3
(충당금)	1,914.4	2,419.9	3,016.7	3,081.7	3,170.2	3,358.6	3,568.8	3,786.8
고정자산	1,251.0	1,471.5	1,612.3	1,675.7	1,984.2	2,064.7	2,148.6	2,235.8
기타자산	16,235.9	15,839.0	22,587.7	21,866.6	36,752.1	38,244.4	39,797.3	41,413.2
자산총계	502,445.3	568,873.2	591,926.0	637,847.5	649,421.0	674,935.4	701,454.3	729,033.7
예수금	325,344.7	362,738.0	372,039.6	390,530.5	397,364.2	408,607.8	420,169.5	432,058.3
차입금	30,261.6	37,092.4	43,597.5	46,143.2	47,833.5	49,382.6	50,981.9	52,633.0
사채	54,512.9	57,032.6	58,986.1	65,097.9	72,586.8	75,534.1	78,601.1	81,792.6
기타부채	56,389.7	74,568.8	76,842.6	91,796.5	88,944.3	94,313.5	100,175.1	106,492.7
부채총계	466,945.9	531,454.3	551,744.3	594,270.6	606,728.7	627,838.0	649,927.6	672,976.6
자본금	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2
자본잉여금	10,576.6	10,581.3	10,582.8	10,579.1	10,576.7	10,576.7	10,576.7	10,576.7
이익잉여금	20,824.2	23,195.3	25,126.2	27,640.1	29,980.5	34,385.6	38,815.0	43,345.3
자본조정	-315.6	-165.0	-181.7	-325.3	-426.7	-426.7	-426.7	-426.7
기타포괄손익누계액	-994.2	-1,981.0	-1,291.2	-833.9	-1,016.5	-1,016.5	-1,016.5	-1,016.5
자기자본	35,499.3	37,418.9	40,181.7	43,576.9	42,692.3	47,097.4	51,526.7	56,057.0
비지배지분	1,280.7	992.4	838.4	875.9	1,060.6	1,060.6	1,060.6	1,060.6
지배지분 자기자본	34,218.6	36,426.5	39,343.3	42,701.0	41,631.7	46,036.8	50,466.2	54,996.5

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%
ROE(%)	10.9%	10.0%	9.0%	9.1%	9.5%	10.3%	9.4%	8.8%
EPS(원)	11,744	11,832	11,397	12,453	13,332	16,187	16,273	16,636
BPS(원)	110,870	117,974	127,639	138,622	134,555	160,406	176,320	192,497
PER(배)	3.6	3.6	3.8	4.6	9.5	7.8	7.8	7.6
PBR(배)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7
DPS(원)	3,100	3,350	3,400	3,600	4,105	5,000	5,000	5,100
배당성향(%)	26.4	28.3	29.8	28.9	30.8	30.8	30.8	30.8
배당수익률(%)	7.4	8.0	7.8	6.3	3.2	3.9	3.9	4.0

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

우리금융지주 316140

향후 성장 기대되는 금융사로 여전히 매력적인 value 구간

May 12, 2026

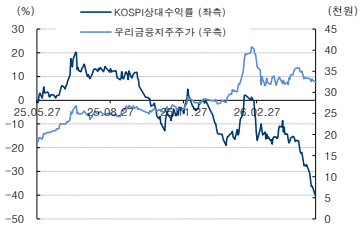
Buy 유지

TP 40,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	32,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	40,800 원
52 주 최저가(보통주)	17,690 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	38,027 억원
시가총액	238,575 억원
발행주식수(보통주)	74,277 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	210.3 만주
평균거래대금(60 일)	713 억원
외국인지분(보통주)	45.25%
주요주주	
우리금융지주우리사주 외 1 인	7.70%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	7.09%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-4.8	24.8	83.7
상대주가	-28.7	-34.5	-39.5

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 우리금융지주의 기업가치제고계획 이행 현황

우리금융지주는 기존 기업가치제고 계획으로 중장기적으로 ROE 10% 이상, CET1 비율 13% 이상, 총주주환원율 50% 수준을 발표하였다. '25년까지 CET1 비율 12.5%를 조기 달성한 이후, 중장기 13% 이상으로 높이는 단계적 자본 관리 계획을 제시. 주주환원 측면에서는 현금배당과 자사주 매입·소각을 병행하되, CET1 비율 구간별로 총주주환원을 높이는 방식을 채택. 또한, 비은행 M&A를 통한 포트폴리오 개선, RoRWA 기반의 영업문화 확산, 우량자산 중심의 자산 리밸런싱 등을 통해 수익성과 자본효율을 동시에 개선하겠다는 방향을 제시.

'26년 CET1비율과 주주환원 측면에서 기존 계획의 흐름대로 달성하는 모습. CET1 비율은 '25년 12.9%에서 '26년 1분기 13.5% 수준으로 상승하며 13% 목표를 조기 달성. 또한, 33.3% 증가한 규모로 6월 말까지 완료할 예정. '26년 1분기 분기배당은 주당 220원(YoY +10%)으로 결정. 특히, '25년 기말배당부터 은행지주 중 유일하게 비과세를 지급하고 있다는 점도 실질적인 주주환원율을 개선하는 요인.

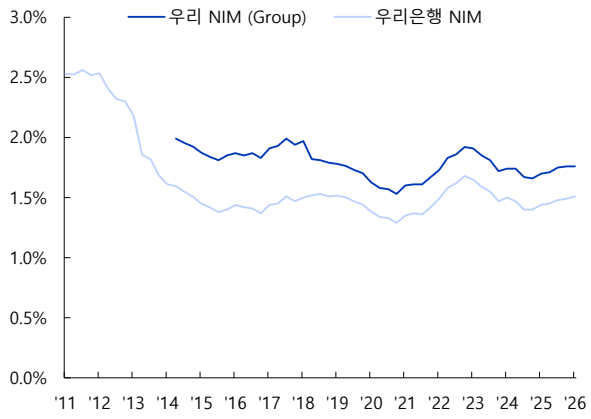
투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지

우리금융지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지함. 1) 2026년 1분기 대외적인 불확실성에도 균형적인 Top-line 성장으로 견조한 수익을 시현하였고, 2) 무엇보다 비은행 손익 비중이 2배 이상 증가하면서 향후 비은행 경쟁력 강화를 통한 본격적인 시너지 효과가 기대되는 가운데, 3) 보통주비율 13% 초과 조기 달성에 따른 향후 주주환원정책도 차질없이 진행될 수 있을 것으로 예상되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

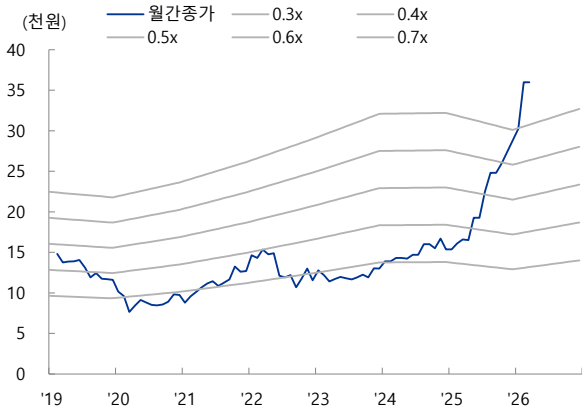
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	7,170.0	6,944.5	7,022.4	7,455.2	8,052.6
비이자부문이익	2,848.6	3,221.4	2,225.2	2,414.7	2,533.7
영업이익	4,255.2	3,690.6	3,881.6	4,427.3	5,065.6
세전이익	4,222.9	4,115.6	3,929.7	4,427.6	5,114.7
지배주주순이익	3,086.0	3,141.3	2,926.4	3,307.2	3,827.5
증가율(%)	23.1%	1.8%	-6.8%	13.0%	15.7%
ROA(%)	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%
ROE(%)	9.4%	9.5%	8.7%	9.0%	9.5%
EPS(원)	4,273	4,349	3,987	4,505	5,214
BPS(원)	46,008	43,008	46,371	50,696	55,650
PER(배)	3.6	7.5	8.2	7.2	6.2
PBR(배)	0.3	0.8	0.7	0.6	0.6

[도표 60] 우리금융지주 및 우리은행 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 61] 우리금융지주 PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 62] 우리금융지주 자본비율 및 주주환원

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[우리금융지주 316140]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	9,894.8	14,654.6	20,641.6	22,013.3	21,257.6	21,642.3	22,237.4	23,004.8
이자비용	2,909.0	5,958.0	11,899.0	13,127.0	12,226.8	12,559.7	12,643.3	12,681.1
충당금 적립전 이자이익	6,985.7	8,696.6	8,742.5	8,886.3	9,030.8	9,082.6	9,594.1	10,323.7
대손충당금증가액	536.9	885.3	1,880.7	1,716.3	2,086.2	2,060.2	2,138.9	2,271.1
순이자이익	6,448.9	7,811.3	6,861.8	7,170.0	6,944.5	7,022.4	7,455.2	8,052.6
비이자부문이익	1,979.1	1,838.9	2,332.0	2,848.6	3,221.4	2,225.2	2,414.7	2,533.7
판매관리비	4,147.4	4,529.9	4,443.4	4,469.0	5,180.5	5,365.7	5,442.4	5,520.5
영업이익	3,659.8	4,430.5	3,499.0	4,255.2	3,690.6	3,881.6	4,427.3	5,065.6
영업외손익	89.5	54.9	18.4	-32.3	425.0	48.1	0.3	49.1
법인세차감전이익	3,749.2	4,485.4	3,517.5	4,222.9	4,115.6	3,929.7	4,427.6	5,114.7
법인세등	941.9	1,161.4	890.6	1,051.4	871.2	954.8	1,071.5	1,237.7
총순이익	2,807.4	3,324.0	2,626.9	3,171.5	3,244.4	2,974.9	3,356.1	3,876.9
외부주주지분이익	219.4	182.3	120.6	85.5	103.2	48.5	48.9	49.4
당기순이익	2,587.9	3,141.7	2,506.3	3,086.0	3,141.3	2,926.4	3,307.2	3,827.5

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	26,411.9	40,243.5	34,497.0	32,616.3	34,840.4	36,255.0	37,727.1	39,259.0
유가증권	51,991.2	52,049.2	58,641.0	68,997.5	107,304.0	112,539.4	118,030.3	123,789.1
대출채권	338,502.9	346,310.2	361,480.6	388,601.5	402,375.0	428,318.0	455,933.7	485,329.9
(충당금)	1,886.7	2,334.2	2,975.1	3,357.6	3,638.4	3,906.2	4,184.3	4,479.5
고정자산	760.5	816.2	956.0	980.4	1,022.3	1,063.8	1,107.0	1,151.9
기타자산	11,355.9	12,242.1	16,688.2	14,553.0	25,665.0	26,707.1	27,791.5	28,920.0
자산총계	447,183.9	480,474.4	498,004.9	525,753.3	567,559.0	600,967.9	636,396.1	673,961.1
예수금	317,964.9	342,140.4	357,823.8	367,443.2	375,569.5	397,830.3	421,410.6	446,388.5
차입금	24,805.2	28,505.7	31,017.4	30,121.4	29,044.3	29,984.9	30,956.0	31,958.5
사채	44,683.6	44,239.0	41,303.2	48,338.1	52,727.1	54,868.0	57,095.8	59,414.2
기타부채	30,959.5	34,078.6	34,557.6	44,090.7	76,376.9	81,516.9	86,858.8	92,297.5
부채총계	418,333.7	448,847.1	464,607.5	489,858.1	533,717.7	564,200.2	596,321.2	630,058.8
자본금	3,640.3	3,640.3	3,802.7	3,802.7	3,802.7	3,802.7	3,802.7	3,802.7
자본잉여금	682.4	682.4	935.6	934.1	934.3	934.3	934.3	934.3
이익잉여금	21,392.6	23,750.2	24,986.5	26,950.5	28,990.3	31,916.8	35,223.9	39,051.4
자본조정	-1,751.1	-1,784.2	-1,687.9	-1,734.6	-1,681.9	-1,681.9	-1,681.9	-1,681.9
기타포괄손익누계액	-416.6	-639.2	18.9	333.7	144.6	144.6	144.6	144.6
자기자본	28,850.2	31,627.3	33,397.5	35,895.3	33,841.3	36,767.7	40,074.9	43,902.3
비지배지분	3,008.2	2,865.5	1,730.6	1,798.4	1,795.9	1,795.9	1,795.9	1,795.9
지배지분 자기자본	25,842.0	28,761.9	31,666.9	34,096.8	32,045.4	34,971.8	38,279.0	42,106.4

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%
ROE(%)	10.4%	11.5%	8.1%	9.4%	9.5%	8.7%	9.0%	9.5%
EPS(원)	3,828	4,647	3,708	4,273	4,349	3,987	4,505	5,214
BPS(원)	37,328	41,417	45,844	46,008	43,008	46,371	50,696	55,650
PER(배)	8.5	2.5	3.5	3.6	7.5	8.2	7.2	6.2
PBR(배)	0.9	0.3	0.3	0.3	0.8	0.7	0.6	0.6
DPS(원)	900	1,130	1,000	1,200	1,360	1,270	1,450	1,710
배당성향(%)	23.5	24.3	27.0	28.1	31.3	31.8	32.3	32.8
배당수익률(%)	2.8	9.8	7.7	7.8	4.2	3.9	4.5	5.3

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

기업은행 024110

2026년 분기배당 등 현금배당 강화 기대

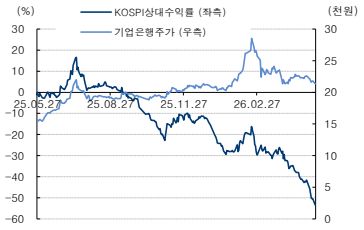
Buy 유지

TP 18,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	21,350 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	28,550 원
52 주 최저가(보통주)	15,150 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	42,114 억원
시가총액	170,250 억원
발행주식수(보통주)	79,743 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	113.1 만주
평균거래대금(60 일)	251 억원
외국인지분(보통주)	12.87%
주요주주	
대한민국정부(기획재정부) 외 2 인	68.5%
국민연금공단	5.45%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-4.5	6.2	40.9
상대주가	-28.5	-44.2	-53.6

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 기업은행 기업가치제고계획 이행 현황

기업은행은 PBR 1배 달성을 장기 목표로 두고, ROE 10% 이상, CET1 비율의 개선과 배당성향의 점진적 확대를 핵심 방향으로 설정한 기업가치 제고 계획을 발표. 수익 다변화, 비용관리 혁신, 미래성장 추진을 통해 ROE를 높이고 CET1 비율을 개선해 배당성향을 최대 40%까지 확대하겠다는 전략. 또한, 주주 현금흐름 개선과 배당락 완화를 통한 분기배당 도입 추진의 방향도 포함. 다만, 현재 당사의 최대주주는 정부로서 '중소기업금융지원'이라는 정책금융 역할에 따라, 자사주 매입·소각보다는 현금배당과 자본 비율 개선 측면에서의 기업가치제고를 추진.

당사는 '24년 12월 기업가치 제고 계획 공시 이후, 별도의 추가적인 이행현황이나 자사주 매입·소각 계획을 공시한 바는 없기에 올해는 기존 계획의 유지하며 PBR 1배 달성이라는 장기적인 목표를 향해 나아갈 것. 배당성향 40% 적용을 위해서는 CET1 비율 개선이 선행되어야 하는 기조를 유지함에 따라, 이를 통한 배당 여력 확대와 분기 배당 체계 도입을 추진할 것으로 예상.

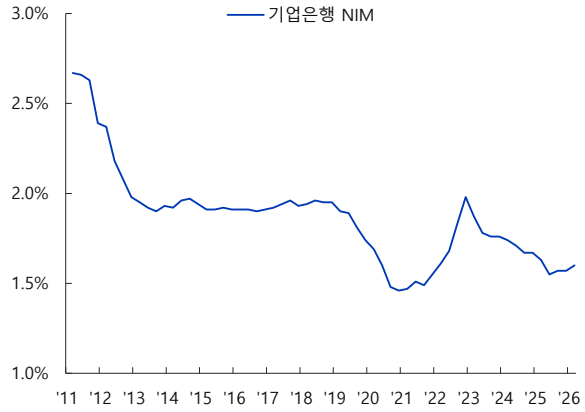
투자의견 매수및 목표주가 27,000원 유지

기업은행에 대해 투자의견 매수와 목표주가 27,500원을 유지함. 1) 2026년 1분기 쉽지 않는 외부환경 속에서 정책금융기관으로서 중소기업에 대한 적극적인 지원이 성장으로 이어지고 있고, 2) 업권 대비 높은 비용 효율성을 바탕으로 견조한 연간 실적 시현이 예상되느 가운데, 3) 올해부터 분기배당(기준일 '26.07.31.)을 도입이 예정되어 있어 향후 배당주로서의 매력도 부각될 것으로 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

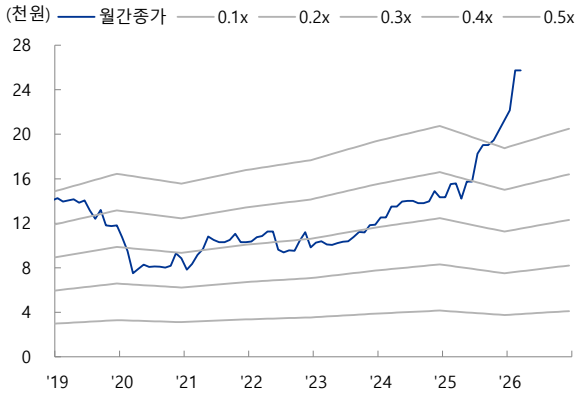
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	6,165.3	6,022.1	6,300.1	6,658.7	6,880.9
비이자부문이익	1,281.6	1,567.7	908.5	985.9	1,387.2
영업이익	3,594.1	3,655.6	3,612.0	3,882.6	4,260.8
세전이익	3,567.5	3,664.6	3,666.0	3,916.3	4,291.1
지배주주순이익	2,644.5	2,711.1	2,775.5	2,949.8	3,233.9
증가율(%)	-0.9%	2.5%	2.4%	6.3%	9.6%
ROA(%)	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	8.1%	8.4%	8.6%	8.4%	8.5%
EPS(원)	3,316	3,400	3,481	3,699	4,055
BPS(원)	41,505	37,509	40,928	44,557	48,492
PER(배)	4.32	6.28	6.13	5.77	5.26
PBR(배)	0.35	0.57	0.52	0.48	0.44

[도표 63] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권리서치센터

[도표 64] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권리서치센터

[도표 65] 기업은행 2026년 1분기 실적 및 밸류업

수익성

연결 **7,534억원** (전년동기 대비 △7.5%)

별도 **6,663억원** (전년동기 대비 △12.4%)

- 환율 급등에 따른 환평가손 발생 등 악재에도, 조달비용 감축에 따른 **NIM 반등** 및 **꾸준한 중기대출** 지원에 힘입어 **안정적인 이익 수준 유지**
- 유망·혁신 기업에 대한 투자 평가이익 증대 등 **수익 다각화 노력의 성과 실현**

성장성

총대출 **2.3조원 순증** (전년말 대비 +0.7%)

중기대출 **2.4조원 순증** (전년말 대비 +0.9%)

- **중기대출**은 전년말 대비 +2.4조원(+0.9%) 증가한 **264.2조원 달성**하며 총대출 순증(+2.3조원, +0.7%)을 견인
- 은행間 중기대출 경쟁 심화에도, **적극적인 생산적 금융 공급**으로 중기대출 **시장점유율 24.4%를 유지**하며 **중기금융 시장을 선도**

자산 건전성

고정이하여신비율	대손비용률
1.28%	**0.43%**
(전년말 동일)	(전년말 대비 △4bp)

- 이란戰 장기화 등 中企 경영환경 악화에도, 선제적 건전성 관리 노력을 통해 **고정이하여신비율**(1.28%)은 **전년말 수준을 유지**
- 미래손실에 대비한 선제적 **추가충당금** 적립에 힘입어 **대손비용률**도 전년말 대비 **소폭 개선** (△4bp)

생산적 금융 | 밸류업

IBK펀 생산적 금융	IBK 기업가치 제고 계획
30-300 프로젝트	**분기배당 도입**
('30년까지 300조원 공급)	(배당기준일 2026.07.31.)

- 「IBK펀 생산적 금융」을 적극 공급하며 **정책금융 기관으로서의 역할을 충실히 이행**
- **분기배당 최초 도입**(기준일 '26.07.31일, 주당배당금은 '26.7월 中 공시)

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[기업은행 024110]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	8,689.5	12,533.0	18,364.1	18,954.9	17,755.1	17,784.6	17,891.7	18,286.0
이자비용	2,561.0	4,916.4	10,437.5	11,063.0	10,005.7	9,676.9	9,468.9	9,569.8
충당금 적립전 이자이익	6,128.4	7,616.5	7,926.6	7,891.9	7,749.4	8,107.6	8,422.8	8,716.2
대손충당금증가액	929.7	1,567.5	2,457.4	1,726.6	1,727.3	1,807.6	1,764.1	1,835.3
순이자이익	5,198.7	6,049.0	5,469.2	6,165.3	6,022.1	6,300.1	6,658.7	6,880.9
비이자부문이익	1,518.3	1,327.8	1,676.5	1,281.6	1,567.7	908.5	985.9	1,387.2
판매관리비	2,598.9	2,617.9	2,685.6	2,813.4	3,182.6	3,292.1	3,519.0	3,776.4
영업이익	3,231.3	3,774.8	3,432.3	3,594.1	3,655.6	3,612.0	3,882.6	4,260.8
영업외손익	86.6	-34.1	60.8	-26.6	9.0	54.1	33.7	30.3
법인세차감전이익	3,317.9	3,740.8	3,493.1	3,567.5	3,664.6	3,666.0	3,916.3	4,291.1
법인세등	892.0	960.0	817.9	913.2	945.7	871.7	947.7	1,038.4
총순이익	2,426.0	2,780.8	2,675.2	2,654.3	2,718.9	2,794.3	2,968.6	3,252.7
외부주주지분이익	13.5	7.0	5.5	9.8	7.8	18.8	18.8	18.8
당기순이익	2,412.5	2,773.8	2,669.7	2,644.5	2,711.1	2,775.5	2,949.8	3,233.9

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	30,615.7	37,493.5	28,333.6	18,354.0	17,552.9	18,265.6	19,007.2	19,779.0
유가증권	39,328.9	41,944.4	48,756.3	57,913.0	63,983.1	67,099.8	70,368.4	73,796.3
대출채권	289,148.7	312,034.1	320,798.3	349,468.8	361,895.5	375,367.1	390,112.4	406,240.6
(충당금)	286,221.5	308,279.0	4,713.8	5,081.4	5,082.9	5,317.9	5,547.3	5,785.8
고정자산	9.3	8.3	104.3	108.9	109.3	113.7	118.3	123.1
기타자산	7,439.4	7,906.4	13,960.6	10,390.9	14,244.2	14,822.6	15,424.4	16,050.7
자산총계	398,071.9	431,979.7	448,427.3	472,219.8	452,692.9	470,341.8	489,474.5	510,194.9
예수금	158,252.0	155,054.8	154,045.0	158,255.7	164,732.3	174,496.3	184,839.1	195,794.9
차입금	43,191.5	49,425.8	41,245.5	44,782.4	48,459.0	50,028.4	51,648.6	53,321.3
사채	143,787.6	167,365.0	182,777.7	194,094.7	201,953.5	210,153.6	218,686.7	227,566.3
기타부채	25,479.8	31,914.2	39,334.5	41,805.1	6,515.7	1,855.5	-2,457.6	-6,479.2
부채총계	370,538.1	402,869.1	416,610.5	437,988.8	421,660.5	436,533.9	452,716.8	470,203.4
자본금	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4
자본잉여금	1,171.9	1,174.8	1,178.2	1,170.3	1,179.4	1,179.4	1,179.4	1,179.4
이익잉여금	18,073.3	20,105.3	21,890.0	23,593.1	25,356.1	28,131.6	31,081.4	34,315.3
자본조정	-0.1	-40.6	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
기타포괄손익누계액	431.7	-117.1	244.0	659.0	873.1	873.1	873.1	873.1
자기자본	27,533.9	29,110.6	31,816.8	34,231.1	31,032.4	33,807.9	36,757.7	39,991.5
비지배지분	146.5	162.1	160.2	284.4	286.1	286.1	286.1	286.1
지배지분 자기자본	27,387.4	28,948.5	31,656.6	33,946.7	30,746.3	33,521.8	36,471.6	39,705.5

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	9.2%	9.8%	8.8%	8.1%	8.4%	8.6%	8.4%	8.5%
EPS(원)	3,025	3,478	3,348	3,316	3,400	3,481	3,699	4,055
BPS(원)	33,565	35,342	38,714	41,505	37,509	40,928	44,557	48,492
PER(배)	3.4	2.8	3.5	4.3	6.3	6.1	5.8	5.3
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4
DPS(원)	780	960	984	1,065	1,048	1,110	1,180	1,300
배당성향(%)	25.8	27.6	29.4	32.1	30.8	32.0	32.0	32.0
배당수익률(%)	7.6	9.8	8.3	7.4	4.9	5.2	5.5	6.1

자료: Company data, 교보증권리서치센터

BNK금융지주 138930

안정적인 보통주 자본비율 관리로 커지는 주주환원 기대

May 12, 2026

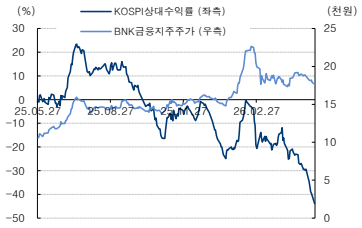
Buy 유지

TP 22,500 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	17,640 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	22,650 원
52 주 최저가(보통주)	10,260 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	16,297 억원
시가총액	54,742 억원
발행주식수(보통주)	31,033 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	104.6 만주
평균거래대금(60 일)	195 억원
외국인지분(보통주)	40.98%
주요주주	
롯데쇼핑 외 6 인	10.82%
국민연금공단	8.79%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-4.4	16.6	70.1
상대주가	-28.4	-38.8	-44.0

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 BNK금융지주의 기업가치제고계획 이행 현황

BNK금융지주는 기업가치 제고 계획에서 ROE10%, CET1 비율 12.55, 2027년 주주환원율 50%를 핵심 목표로 제시. 수익성 측면에서는 안정적인 RWA 성장과 자본효율 개선을 통한 ROE 회복을 제시했으며, 자본관리 측면에서는 CET1비율을 최소 12% 이상으로 유지하며 중기 12.5% 수준 달성 방향을 발표. 주주환원 측면에서는 2027년까지 주주환원율 50%를 달성하되, 목표인 CET1 이상의 범위에서 자본 증가율과 RWA 증가율을 관리하고, 위험조정수익률 관점에서 RWA 성장률을 통제하는 방식을 제시.

'26년 1분기 주당 150원(YoY +25%)의 현금배당을 결의. 또한, '26년 상반기 600억원(YoY +50%) 규모의 자사주 매입·소각을 결정. '26년 주주환원 정책의 방향을 주당배당금의 안정적 성장, 고배당기업 요건 충족, 저평가 구간에서의 적극적 자사주 매입을 제시하며 주주환원 확대 의지를 보이고 있음. 현재 당사의 CET1 비율은 '26년 1분기 기준 12.3%로 중기 목표인 12.5%에 근접한 수치.

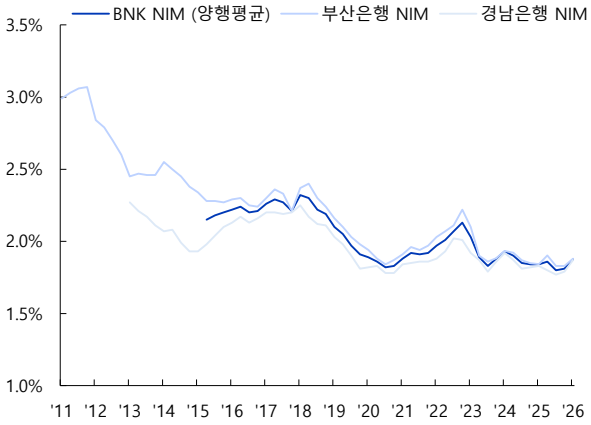
투자의견 매수, 목표주가 22,500원 유지

BNK금융지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가 22,500원을 유지함. 1) 2026년 1분기 순조로운 이익 출발로 2026년 연간 실적 개선이 예상되는 가운데, 2) 견조한 이익 실현과 효율적인 위험가중자산 관리를 통한 적정한 보통주 자본비율(CET1) 관리를 바탕으로 적극적인 주주환원 확대도 주가에 긍정적인 작용을 할 것으로 전망되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	2,086.1	2,175.2	2,412.9	2,428.6	2,509.7
비이자부문이익	455.0	525.7	537.4	537.2	538.8
영업이익	875.9	902.9	1,241.0	1,173.3	1,164.6
세전이익	991.8	1,094.9	1,318.1	1,256.1	1,247.2
지배주주순이익	728.5	815.0	971.8	920.9	914.2
증가율(%)	13.9%	11.9%	19.2%	-5.2%	-0.7%
ROA(%)	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	7.0%	7.7%	8.8%	7.7%	7.1%
EPS(원)	2,235	2,500	3,091	2,929	2,907
BPS(원)	32,175	31,487	35,583	38,521	41,389
PER(배)	4.63	7.05	5.71	6.02	6.07
PBR(배)	0.32	0.56	0.50	0.46	0.43

[도표 66] BNK 금융지주 순이자마진 추이

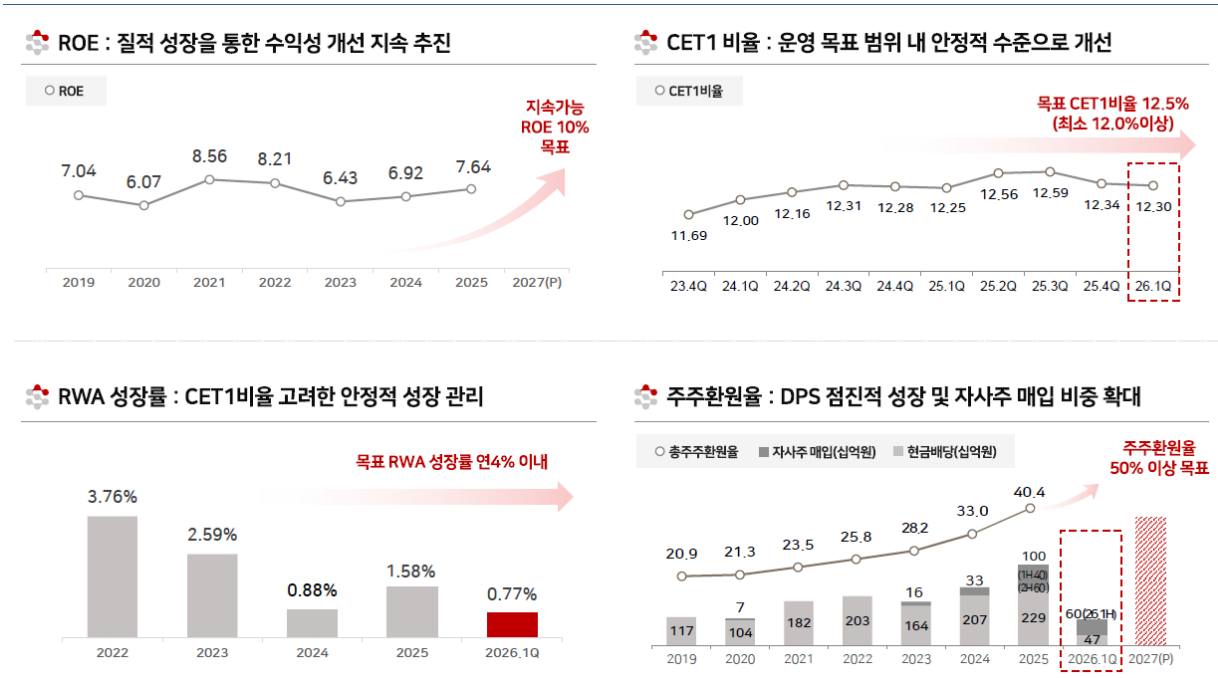


자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 67] BNK 금융지주 PBR Band 차트

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 68] BNK 금융지주 기업가치 제고 계획 이행 현황(2026 년 1 분기)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[BNK 금융지주 138930]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	3,552.0	4,781.8	6,691.7	6,949.1	6,568.9	6,521.2	6,671.0	6,826.1
이자비용	980.2	1,857.9	3,786.3	3,971.7	3,616.0	3,426.1	3,538.7	3,653.5
충당금 적립전 이자이익	2,571.8	2,923.9	2,905.5	2,977.3	2,952.8	3,095.1	3,132.4	3,172.6
대손충당금증가액	414.7	551.1	952.6	891.2	777.6	682.2	703.8	662.9
순이자이익	2,157.1	2,372.8	1,952.9	2,086.1	2,175.2	2,412.9	2,428.6	2,509.7
비이자부문이익	642.2	400.9	517.5	455.0	525.7	537.4	537.2	538.8
판매관리비	1,597.7	1,521.2	1,476.0	1,566.9	1,689.4	1,662.8	1,750.7	1,846.2
영업이익	1,092.0	1,158.9	801.2	875.9	902.9	1,241.0	1,173.3	1,164.6
영업외손익	31.2	-0.3	74.4	115.9	192.0	77.0	82.8	82.6
법인세차감전이익	1,123.2	1,158.7	875.6	991.8	1,094.9	1,318.1	1,256.1	1,247.2
법인세등	288.9	300.3	196.7	241.8	258.6	325.1	314.0	311.8
총순이익	834.3	858.3	678.9	750.0	836.3	993.0	942.1	935.4
외부주주지분이익	43.2	48.2	39.1	21.4	21.3	21.2	21.2	21.2
당기순이익	791.0	810.2	639.8	728.5	815.0	971.8	920.9	914.2

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	5,751.3	6,531.0	5,747.8	6,184.6	6,221.7	6,474.4	6,737.3	7,010.8
유가증권	10,825.0	10,216.7	14,545.4	17,930.5	19,799.1	20,758.3	21,764.0	22,818.5
대출채권	97,915.4	105,679.0	110,686.0	113,719.0	117,380.1	121,060.7	124,906.3	128,925.2
(충당금)	795.2	1,042.9	1,471.6	1,637.5	1,614.1	1,702.8	1,794.3	1,880.4
고정자산	711.0	704.4	677.7	696.1	344.1	358.1	372.7	387.8
기타자산	2,853.4	3,232.8	3,541.7	3,996.4	5,042.6	5,247.4	5,460.5	5,682.2
자산총계	128,287.0	136,966.4	145,783.6	152,470.5	147,173.6	152,196.1	157,446.4	162,944.0
예수금	93,282.0	101,470.4	106,761.2	107,855.4	112,173.6	118,822.4	125,865.3	133,325.6
차입금	7,641.2	7,718.5	8,817.9	11,303.7	11,505.6	11,878.3	12,262.9	12,660.1
사채	13,455.0	12,185.9	13,066.0	14,148.0	16,024.5	16,675.1	17,352.2	18,056.8
기타부채	3,697.8	4,802.2	6,497.4	8,044.1	-3,481.3	-7,102.7	-10,877.8	-14,856.4
부채총계	118,063.9	126,134.1	135,109.9	141,322.9	136,222.4	140,273.1	144,602.6	149,186.0
자본금	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7
자본잉여금	787.1	786.0	785.3	790.8	790.5	790.5	790.5	790.5
이익잉여금	6,210.8	6,809.1	7,121.7	7,604.8	8,118.8	9,090.5	10,011.4	10,925.6
자본조정	-7.1	-7.1	-0.1	-20.1	-36.5	-36.5	-36.5	-36.5
기타포괄손익누계액	-122.2	-160.4	-39.1	-33.9	-81.9	-81.9	-81.9	-81.9
자기자본	10,223.2	10,832.3	10,673.7	11,147.6	10,951.2	11,923.0	12,843.8	13,758.0
비지배지분	897.5	947.6	448.7	448.8	448.8	448.8	448.8	448.8
지배지분 자기자본	9,325.7	9,884.7	10,225.0	10,698.8	10,502.4	11,474.2	12,395.1	13,309.3

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	8.8%	8.5%	6.2%	7.0%	7.7%	8.8%	7.7%	7.1%
EPS(원)	2,427	2,486	1,963	2,235	2,500	3,091	2,929	2,907
BPS(원)	28,052	29,702	30,861	32,175	31,487	35,583	38,521	41,389
PER(배)	3.5	2.6	3.6	4.6	7.1	5.7	6.0	6.1
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4
DPS(원)	560	625	510	650	735	910	900	940
배당성향(%)	23.1	25.1	26.0	29.1	29.4	29.4	30.9	32.4
배당수익률(%)	6.7	9.6	7.1	6.3	4.2	5.2	5.1	5.3

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

iM금융지주 139130

2026년 내실 있는 성장과 실적 개선으로 주주환원 기반 마련

May 12, 2026

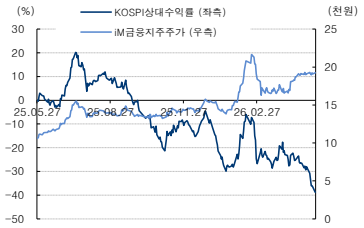
Buy 유지

TP 22,600 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	19,230 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	21,650 원
52 주 최저가(보통주)	10,390 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	8,457 억원
시가총액	30,888 억원
발행주식수(보통주)	16,062 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	84.3 만주
평균거래대금(60 일)	158 억원
외국인지분(보통주)	44.50%
주요주주	
오케이캐피탈 외 2 인	9.99%
국민연금공단	9.14%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	6.4	37.0	85.1
상대주가	-20.3	-28.1	-39.0

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 iM금융지주의 기업가치제고계획 이행 현황

iM금융지주의 기업가치 제고 계획은 단계별 뚜렷한 목표 구조. 1단계로 '27년까지 ROE 9%, CET1비율 12.3%, 총주주환원율 40%를 달성하고 이후 ROE 10%, CET1 비율 13%, 총주주환원율 50% 달성을 최종 목표로 제시. 시중 은행 전환에 따른 적정 규모의 성장과 RoRWA 기반의 자본 운용, 채널 경쟁력 강화, 건전성 관리와 이익이여금 내부유보 확대를 추진하겠다고 제시. 주주환원 측면에서는 CET1비율 구간별 정책을 운영하고, 주주환원 규모의 일정 비중을 자사주 매입·소각으로 활용하겠다는 계획을 발표.

'26년 당사는 기존 목표의 이행 현황으로 '25년 기준 ROE 7.3%, CET1비율 12.1% 달성을 발표. 또한, RWA를 '24년 43.1조원에서 '25년 43.2조원으로 제한적으로 관리하며 연간 4% 수준의 성장 한도 내에서 자본비율 개선을 추진. 주주환원의 측면에서는 '27년까지 총주주환원율 40% 달성과 자사주 1,500억원 매입·소각 계획을 제시.

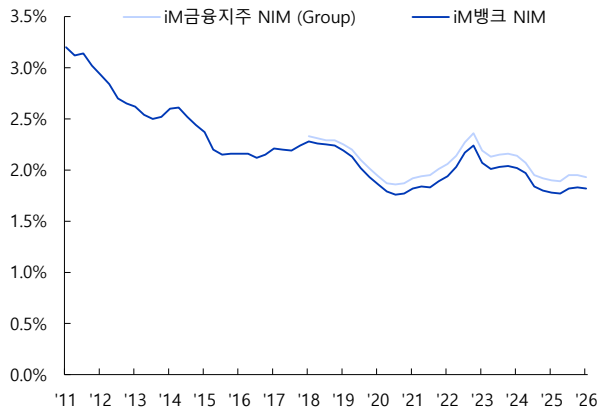
투자의견 매수, 목표주가 22,600원 유지

iM금융지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가를 22,600원 유지함. 1) 2026년 1분기 Top-Line의 이자수익 및 비이자수익의 견조한 실적 시현을 바탕으로 연간 이익 증가에 대한 기대가 유효한 가운데, 2) 지난 몇 년간 선제적 적립을 했던 부동산PF관련 대손충당금도 어느 정도 마무리되면서 향후 실적 개선을 기대할 수 있으며, 3) 여기에 자본준비금 감액 결의가 완료되면서 비과세 배당도 추진할 수 있어 향후 주가 상승이 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

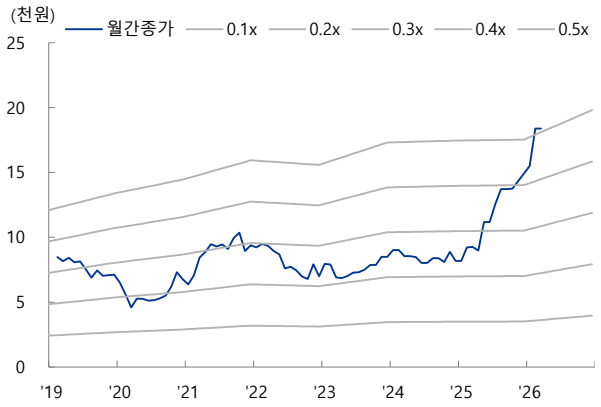
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	945.9	1,317.8	1,360.6	1,379.2	1,479.5
비이자부문이익	649.6	552.0	502.0	525.6	525.5
영업이익	263.4	583.2	625.0	649.8	712.3
세전이익	252.8	581.5	639.4	661.8	723.9
지배주주순이익	214.9	443.9	480.1	492.8	539.9
증가율(%)	-44.6%	106.6%	8.1%	2.7%	9.6%
ROA(%)	0.2%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%
ROE(%)	3.6%	7.4%	7.6%	7.3%	7.4%
EPS(원)	1,270	2,624	2,962	3,041	3,332
BPS(원)	34,920	35,064	39,521	42,542	45,794
PER(배)	6.44	7.33	6.49	6.32	5.77
PBR(배)	0.23	0.55	0.49	0.45	0.42

[도표 69] iM 금융지주 순이자마진 추이



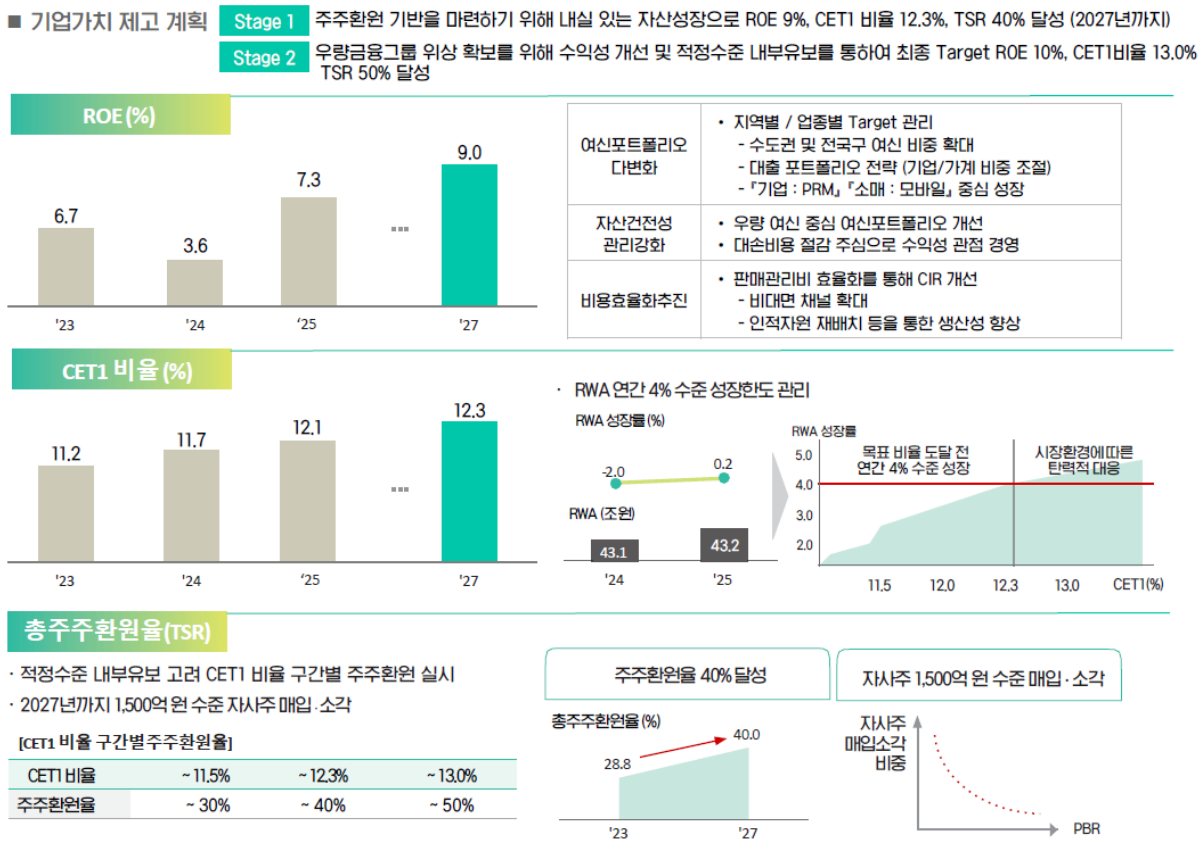
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 70] iM 금융지주 PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 71] iM 금융지주 기업가치 제고 계획



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[iM 금융지주 139130]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	2,139.9	2,904.0	4,027.4	4,174.9	3,805.6	3,863.5	4,094.7	4,346.6
이자비용	538.7	1,073.7	2,391.8	2,488.9	2,149.7	2,137.0	2,250.7	2,370.7
충당금 적립전 이자이익	1,601.2	1,830.3	1,635.7	1,686.0	1,655.9	1,726.5	1,844.0	1,975.9
대손충당금증가액	166.4	349.2	606.8	740.1	338.1	365.9	464.8	496.3
순이자이익	1,434.8	1,481.1	1,028.9	945.9	1,317.8	1,360.6	1,379.2	1,479.5
비이자부문이익	623.0	469.6	622.1	649.6	552.0	502.0	525.6	525.5
판매관리비	1,170.2	1,102.1	1,035.7	1,078.0	1,130.5	1,170.5	1,194.4	1,238.3
영업이익	748.6	607.2	534.3	263.4	583.2	625.0	649.8	712.3
영업외손익	-11.9	-9.7	-1.9	-10.7	-1.7	14.4	12.0	11.6
법인세차감전이익	736.7	597.5	532.4	252.8	581.5	639.4	661.8	723.9
법인세등	183.0	161.1	120.2	51.2	124.0	149.0	160.2	175.2
총순이익	553.8	436.4	412.2	201.6	457.5	490.4	501.6	548.7
외부주주지분이익	50.7	34.9	24.3	-13.3	13.6	8.8	8.8	8.8
당기순이익	503.1	401.6	387.9	214.9	443.9	480.1	492.8	539.9

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	8,087.5	7,850.2	9,439.7	8,258.0	9,724.0	10,118.8	10,529.7	10,957.2
유가증권	14,725.4	15,777.4	18,183.6	15,874.7	19,773.5	20,577.3	21,413.7	22,284.2
대출채권	56,527.4	60,799.9	63,100.1	66,639.4	68,644.0	73,133.7	78,070.4	83,504.5
(충당금)	417.4	648.7	806.9	1,058.1	956.6	1,004.2	1,064.6	1,129.2
고정자산	224.4	232.4	258.0	235.2	208.6	217.0	225.8	235.0
기타자산	1,704.8	1,752.4	1,792.1	1,674.0	4,616.0	4,803.4	4,998.4	5,201.4
자산총계	85,906.0	91,010.7	93,359.8	94,148.6	102,009.4	107,846.0	114,173.5	121,053.1
예수금	50,936.6	53,640.5	57,288.5	59,806.9	60,437.3	64,019.5	67,814.1	71,833.6
차입금	9,898.8	13,250.0	12,034.1	9,700.5	11,858.6	12,242.6	12,639.1	13,048.4
사채	7,032.1	7,495.8	8,248.2	7,833.6	9,781.0	10,178.1	10,591.4	11,021.5
기타부채	11,717.9	10,420.9	9,511.1	10,608.3	13,662.6	14,655.6	15,885.9	17,366.8
부채총계	79,578.7	84,800.2	87,076.2	87,942.9	95,739.5	101,095.9	106,930.6	113,270.3
자본금	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7
자본잉여금	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.6	1,562.6	1,562.6	1,562.6
이익잉여금	2,744.4	3,022.5	3,289.1	3,384.6	3,660.4	4,140.4	4,633.3	5,173.2
자본조정	0.0	0.0	-20.6	-20.3	-19.3	-19.3	-19.3	-19.3
기타포괄손익누계액	-152.2	-548.0	-341.7	-594.6	-673.1	-673.1	-673.1	-673.1
자기자본	6,327.3	6,210.5	6,283.6	6,205.8	6,270.0	6,750.0	7,242.9	7,782.8
비지배지분	828.9	829.7	334.8	214.6	220.6	220.6	220.6	220.6
지배지분 자기자본	5,498.5	5,380.8	5,948.8	5,991.1	6,049.3	6,529.4	7,022.2	7,562.2

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.6%	0.5%	0.4%	0.2%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%
ROE(%)	9.6%	7.4%	6.6%	3.6%	7.4%	7.6%	7.3%	7.4%
EPS(원)	2,974	2,374	2,293	1,270	2,624	2,962	3,041	3,332
BPS(원)	31,877	31,162	34,619	34,920	35,064	39,521	42,542	45,794
PER(배)	3.2	2.9	3.7	6.4	7.3	6.5	6.3	5.8
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	0.5	0.5	0.4
DPS(원)	630	650	550	500	700	770	790	870
배당성향(%)	21.2	27.4	24.0	39.4	26.7	26.0	26.0	26.0
배당수익률(%)	6.7	9.3	6.5	6.1	3.6	4.0	4.1	4.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

JB금융지주 175330

견조한 수익성과 적극적인 주주환원정책 동시 기대

Mar 04, 2025

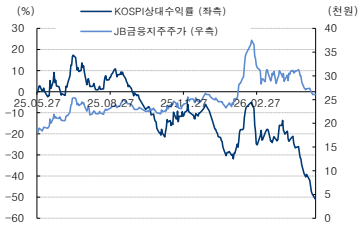
Buy 유지

TP 38,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	26,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	37,500 원
52 주 최저가(보통주)	17,280 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	9,849 억원
시가총액	49,134 억원
발행주식수(보통주)	18,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	44.1 만주
평균거래대금(60 일)	127 억원
외국인지분(보통주)	34.15%
주요주주	
삼양사 외 2 인	14.99%
얼라인파트너스자산운용	14.69%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-15.7	11.3	50.9
상대주가	-36.8	-41.6	-50.3

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2026년 JB금융지주의 기업가치제고계획 이행 현황

JB금융지주는 높은 ROE를 기반으로 주주환원 확대를 제시. 중장기 ROE 15%, 주주환원율 50%이상, 자사주 매입·소각 비중 확대를 목표로 하며, 단기적으로는 CET1 비율 12% 이상을 안정적으로 유지하며 배당과 자사주 매입·소각을 병행하는 방향을 채택. '25년에는 RoRWA 중심의 질적 성장 전략을 통해 대출의 성장에도 RWA 증가율을 관리했으며, 보통주자본비율은 전년 대비 개선된 12%대 중반 수준을 기록. 주주환원 측면에서는 기존 '26년 목표였던 총 주주환원율 45%를 '25년 조기 달성하고 배당성향 30% 수준으로 상향하며 기존의 계획대로 이행하는 모습을 보임. 수익성 기반이 상대적으로 강한 지방은행으로 자본효율과 주주환원을 동시에 부각하는 전략이 특징적.

'26년 당사는 ROE 15%와 주주환원율 50% 이상 목표를 유지하며, 주주환원확대와 유통 주식수 감축을 지속적으로 추진. '26년 1분기 현금배당은 577억원, 자사주 매입 규모는 164억원으로 총 741억원의 주주환원을 실시했고, 주주환원의 규모는 연평균 25.3% 증가. 또한, 높은 ROE 기반의 자사주 매입·소각을 통해 주주환원 단개적 확대를 핵심 방향으로 제시하며 목표를 명확히 함.

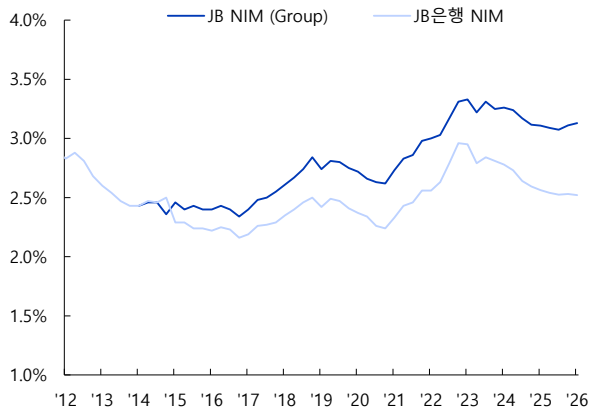
투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지

JB금융지주에 대해 투자의견 매수를 유지하면, 실적 개선 및 가정치 조정(시장금리 및 베타 등)으로 목표주가는 29,000원으로 상향 조정함. 1)2025년 상반기 예상을 상회하는 실적 시현으로 연간 실적 개선이 예상되는 가운데, 2)적극적인 BIS비율 관리를 통한 기업가치 제고 계획에 대한 기대감도 크며, 3)여기에 최근 KB 로부터 여신 전문회사인 복고핀 파이넌스와의 시너지 효과도 긍정적으로 예상되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

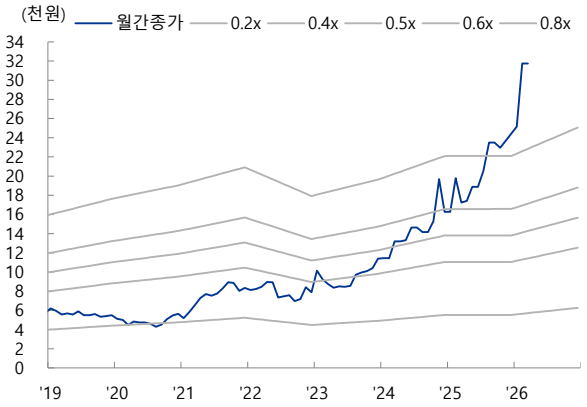
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY27E
순이자이익	1,497.4	1,566.0	1,741.1	1,817.8	1,906.4
비이자부문이익	272.7	350.4	316.6	368.8	372.5
영업이익	906.1	952.4	1,032.7	1,101.1	1,145.4
세전이익	907.9	964.8	1,040.3	1,107.4	1,151.5
지배주주순이익	677.5	710.4	770.3	821.3	854.6
증가율(%)	15.6%	4.9%	8.4%	6.6%	4.1%
ROA(%)	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE(%)	12.8%	12.8%	13.1%	12.3%	11.4%
EPS(원)	3,473	3,716	4,029	4,296	4,470
BPS(원)	27,611	27,622	31,451	35,657	40,077
PER(배)	4.69	7.02	6.48	6.08	5.84
PBR(배)	0.59	0.94	0.83	0.73	0.65

[도표 72] JB 금융지주 순이자마진 추이



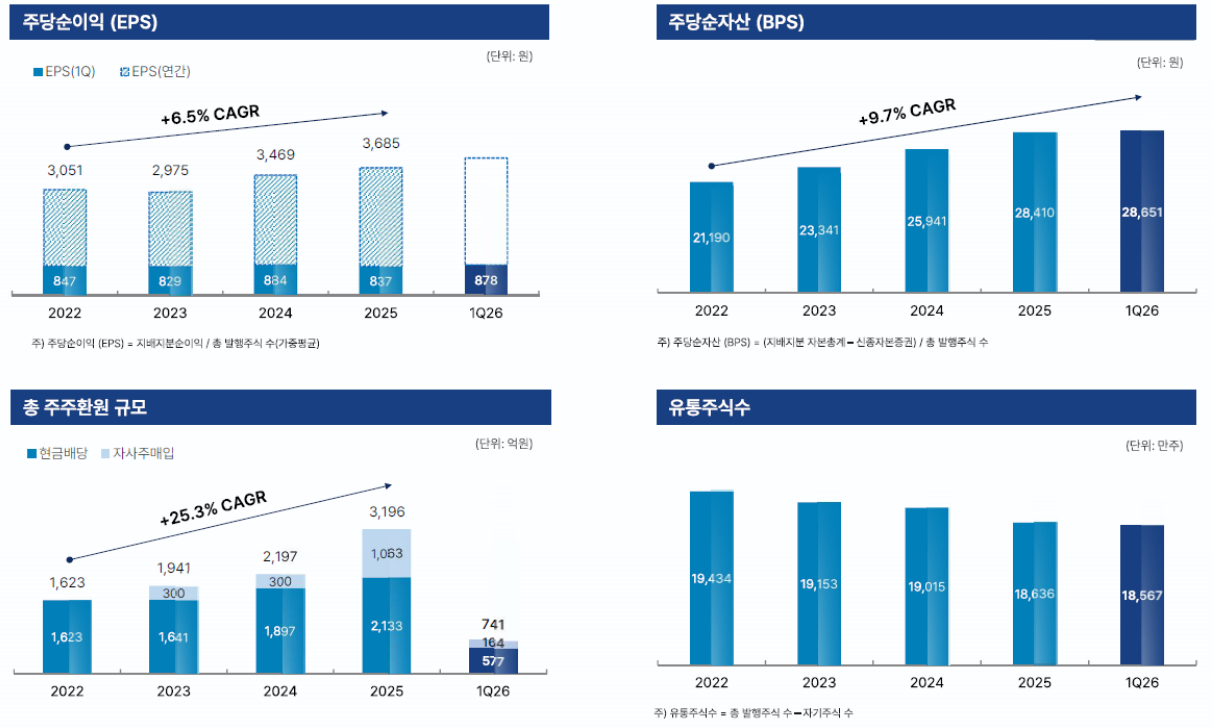
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 73] JB 금융지주 PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 74] JB 금융지주의 주당 지표 및 주주환원 규모



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[JB 금융지주 175330]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	1,899.6	2,526.3	3,395.9	3,635.8	3,644.4	3,693.7	3,813.4	3,940.6
이자비용	447.1	786.1	1,489.3	1,659.8	1,599.5	1,506.0	1,588.1	1,674.7
충당금 적립전 이자이익	1,452.5	1,740.2	1,906.6	1,976.0	2,045.0	2,187.8	2,225.4	2,265.9
대손충당금증가액	136.8	258.9	442.4	478.6	479.0	446.7	407.6	359.5
순이자이익	1,315.7	1,481.2	1,464.2	1,497.4	1,566.0	1,741.1	1,817.8	1,906.4
비이자부문이익	126.5	105.0	165.2	272.7	350.4	316.6	368.8	372.5
판매관리비	725.0	720.3	772.3	830.2	908.2	976.4	1,036.4	1,084.0
영업이익	708.3	825.8	800.0	906.1	952.4	1,032.7	1,101.1	1,145.4
영업외손익	-11.9	6.5	-0.5	1.8	12.4	7.6	6.3	6.1
법인세차감전이익	696.4	832.2	799.5	907.9	964.8	1,040.3	1,107.4	1,151.5
법인세등	171.0	213.9	195.6	214.9	234.7	250.3	268.0	278.7
총순이익	525.4	618.3	603.9	693.0	730.0	790.2	839.4	872.8
외부주주지분이익	18.9	17.2	17.9	15.5	19.6	18.2	18.2	18.2
당기순이익	506.6	601.0	586.0	677.5	710.4	770.3	821.3	854.6

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	2,916.3	2,080.0	1,902.8	1,621.6	2,305.6	2,399.2	2,496.6	2,598.0
유가증권	3,965.8	4,010.3	5,537.0	6,863.7	7,861.1	8,244.0	8,645.7	9,066.9
대출채권	44,197.1	47,597.0	49,834.6	52,716.4	55,419.8	56,949.3	58,579.4	60,316.2
(충당금)	398.4	494.7	615.2	666.6	743.3	801.4	854.4	901.1
고정자산	106.1	127.1	128.5	134.4	132.1	137.4	143.0	148.8
기타자산	2,172.9	2,289.9	1,924.7	1,599.7	1,639.3	1,705.9	1,775.1	1,847.2
자산총계	56,395.6	59,828.2	63,404.0	66,721.9	66,612.8	68,632.8	70,783.8	73,074.3
예수금	40,049.9	41,857.8	42,958.1	44,140.6	47,856.9	50,693.5	53,698.2	56,881.0
차입금	2,175.8	2,395.5	2,786.2	2,672.8	2,543.6	2,626.0	2,711.1	2,798.9
사채	8,222.8	9,236.7	10,622.3	12,219.8	13,581.4	14,132.8	14,706.7	15,303.8
기타부채	1,657.5	1,637.7	1,965.7	1,989.1	-3,020.4	-5,241.2	-7,575.0	-10,006.9
부채총계	52,069.0	55,065.2	58,288.0	60,997.1	60,961.5	62,211.1	63,540.9	64,976.7
자본금	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9
자본잉여금	704.9	704.9	704.4	703.4	709.3	709.3	709.3	709.3
이익잉여금	2,140.8	2,583.3	2,983.2	3,424.5	3,870.5	4,640.8	5,462.1	6,316.7
자본조정	-16.3	-16.3	-46.1	-56.0	-65.9	-65.9	-65.9	-65.9
기타포괄손익누계액	-59.8	-82.8	-28.7	3.8	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6
자기자본	4,326.7	4,763.0	5,116.0	5,724.8	5,651.3	6,421.6	7,242.9	8,097.5
비지배지분	169.3	186.0	113.2	144.2	152.5	152.5	152.5	152.5
지배지분 자기자본	4,157.4	4,577.1	5,002.8	5,580.6	5,498.8	6,269.1	7,090.4	7,945.0

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE(%)	12.6%	13.8%	12.1%	12.8%	12.8%	13.1%	12.3%	11.4%
EPS(원)	3,259	3,051	2,975	3,473	3,716	4,029	4,296	4,470
BPS(원)	26,147	22,401	24,542	27,611	27,622	31,451	35,657	40,077
PER(배)	2.6	2.6	3.8	4.7	7.0	6.5	6.1	5.8
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7
DPS(원)	599	835	855	995	1,140	1,340	1,430	1,480
배당성향(%)	18.4	27.4	28.7	28.7	30.7	33.2	33.2	33.2
배당수익률(%)	7.2	10.6	7.5	6.1	4.4	5.1	5.5	5.7

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

카카오뱅크 323410

2026년 신규 서비스 Pipeline 확대로 성장 기대

May 12 2026

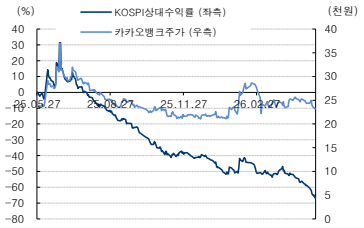
Buy 유지

TP 32,000 원 유지

Company Data

현재가(05/11)	23,150 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	37,000 원
52 주 최저가(보통주)	21,050 원
KOSPI (05/11)	7,822.24p
KOSDAQ (05/11)	1,207.34p
자본금	23,848 억원
시가총액	110,453 억원
발행주식수(보통주)	47,712 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	80.2 만주
평균거래대금(60 일)	199 억원
외국인지분(보통주)	16.25%
주요주주	
카카오	27.15%
한국투자증권	27.15%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.3	7.4	2.0
상대주가	-31.3	-43.6	-66.4

[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

2024년 당기순이익 4,401억원, YoY 24.0%↑

카카오뱅크는 인터넷전문은행의 특성을 반영하여, 높은 자본비율을 기반으로 성장 투자와 주주환원을 병행하는 구조. BIS 비율이 직전연도 주요 시중은행 평균을 상회할 경우, FY24~26년의 주주환원율을 50%까지 확대하겠다는 목표를 제시. 또한, '27년까지 총자산 100조원, '30년까지 ROE 15%를 목표로 설정하며 단기적으로 자본효율을 제고하여 당기순이익의 절반 수준을 주주환원 재원으로 활용하고, 중장기적으로는 성장성과 수익성 개선을 통해 기업가치를 높이겠다는 방향을 제시.

'26년 기존 주주환원율 50%목표에 근접한 이행 성과를 보였으며, '25년 결산배당은 주당 460원으로 전년 1,715억원에서 2,192억원으로 확대. 또한, '26년까지 주주환원율 50%로의 확대, '27년부터 주당배당금 기준 주주환원 정책을 시행해 최소 직전연도 DPS 유지와 점진적 상향을 추진하겠다고 제시.

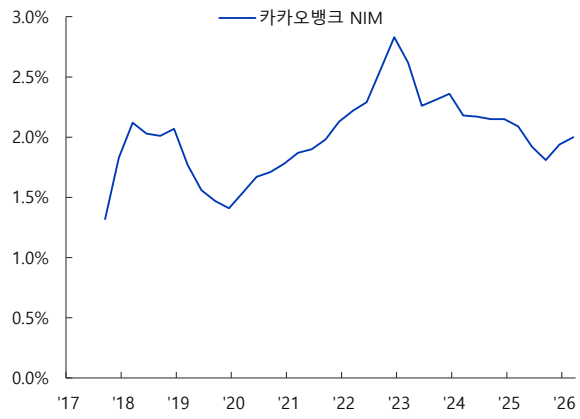
투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지

카카오뱅크에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 32,000원을 유지함. 투자의견 Buy를 유지하는 이유는 1)신규상품('우리아이서비스')을 통한 지속적인 고객수 증가를 시현하고 있는 가운데, 2)연령대별 침투율도 지속 확대되고 있어 장기적으로 확장 가능성이 여전히 높다고 판단되며, 3)여기에 올해 상반기 출시 예정인 외화통화 이외에 하반기 외국인 서비스, 만7세부터 이용가능한 체크카드를 통한 성장도 긍정적으로 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

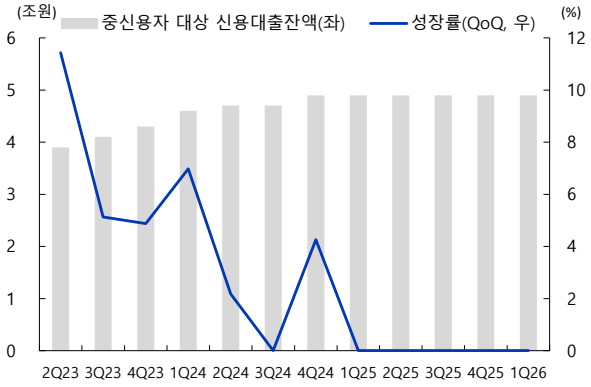
12 결산 (십억원)	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순이자이익	998.9	1,061.2	1,178.8	1,211.7	1,293.4
비이자부문이익	211.4	262.0	132.2	182.4	255.3
영업이익	606.9	635.7	577.7	627.9	752.7
세전이익	588.9	640.0	950.0	1,000.2	1,125.0
지배주주순이익	440.1	480.3	717.4	758.2	852.8
증가율(%)	24.0%	9.1%	49.4%	5.7%	12.5%
ROA(%)	0.8%	0.7%	0.9%	0.9%	1.0%
ROE(%)	7.0%	7.2%	10.0%	9.6%	9.8%
EPS(원)	923	1,007	1,504	1,590	1,788
BPS(원)	13,352	13,808	15,082	16,631	18,329
PER(배)	22.8	23.0	15.4	14.6	12.9
PBR(배)	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3

[도표 75] 순이자마진 추이



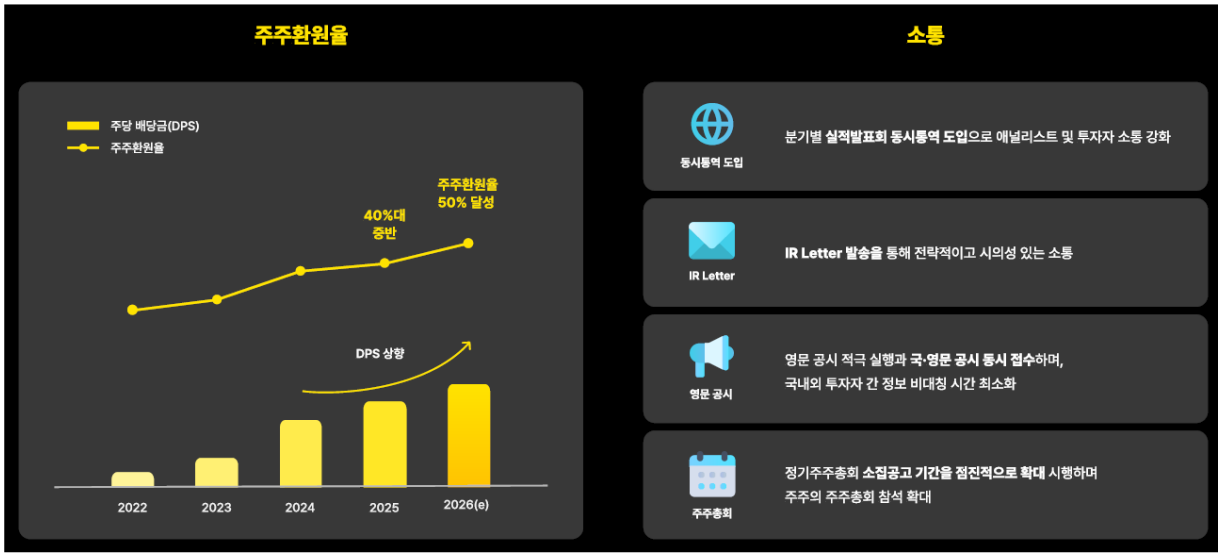
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 76] 카카오뱅크 중신용자대상 신용대출잔액 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 77] 카카오뱅크의 주주환원 및 소통 이행(2025 년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[카카오뱅크 323410]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
이자수익	786.0	1,293.9	2,048.2	2,399.9	2,443.1	2,627.3	2,780.6	2,998.9
이자비용	164.7	351.7	932.2	1,130.5	1,138.2	1,161.9	1,245.4	1,350.0
충당금 적립전 이자이익	621.3	942.2	1,116.0	1,269.4	1,305.0	1,465.4	1,535.2	1,648.9
대손충당금증가액	92.3	173.2	248.3	270.5	243.8	286.6	323.5	355.5
순이자이익	529.0	769.0	867.6	998.9	1,061.2	1,178.8	1,211.7	1,293.4
비이자부문이익	64.4	51.4	148.8	211.4	262.0	132.2	182.4	255.3
판매관리비	286.0	393.6	435.5	493.2	517.5	549.6	571.5	594.4
영업이익	256.9	353.2	478.5	606.9	635.7	577.7	627.9	752.7
영업외손익	-0.2	-1.5	-9.3	-18.0	-9.3	372.3	372.3	372.3
법인세차감전이익	256.7	351.7	469.2	588.9	640.0	950.0	1,000.2	1,125.0
법인세등	52.6	88.6	114.3	148.9	159.8	232.6	242.1	272.3
총순이익	204.1	263.1	354.9	440.1	480.3	717.4	758.2	852.8
외부주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	204.1	263.1	354.9	440.1	480.3	717.4	758.2	852.8

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금과 예치금	2,431.7	2,755.6	2,733.3	1,856.8	1,790.9	1,863.6	1,939.2	2,018.0
유가증권	5,704.5	5,517.4	7,937.0	11,075.5	18,548.0	19,454.0	20,404.2	21,400.9
대출채권	26,461.4	28,287.7	38,982.1	44,912.1	52,543.9	56,842.8	61,493.5	64,623.9
(충당금)	141.1	261.8	397.5	500.3	538.7	575.9	618.0	664.2
고정자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타자산	693.7	845.5	1,060.2	948.2	1,513.9	1,575.4	1,639.4	1,705.9
자산총계	36,040.1	39,516.1	54,488.2	62,805.3	73,858.0	79,159.8	84,858.3	89,084.6
예수금	30,026.1	33,055.8	47,142.8	54,971.0	66,597.1	70,544.5	74,725.8	79,155.0
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타부채	492.6	745.2	1,227.6	1,294.1	455.2	1,092.3	1,851.3	795.6
부채총계	30,518.7	33,801.0	48,370.5	56,265.2	67,052.3	71,636.8	76,577.1	79,950.6
자본금	2,375.8	2,383.7	2,384.4	2,384.8	2,385.0	2,385.0	2,385.0	2,385.0
자본잉여금	2,956.2	2,986.8	2,987.5	2,988.2	2,988.2	2,988.2	2,988.2	2,988.2
이익잉여금	190.3	453.4	754.6	1,123.2	1,432.0	2,149.3	2,907.5	3,760.3
자본조정	26.8	-6.7	0.9	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
기타포괄손익누계액	-27.8	-102.0	-9.7	43.7	14.6	14.6	14.6	14.6
자기자본	5,521.4	5,715.1	6,117.7	6,540.1	6,805.7	7,523.0	8,281.2	9,134.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분 자기자본	5,521.4	5,715.1	6,117.7	6,540.1	6,805.7	7,523.0	8,281.2	9,134.0

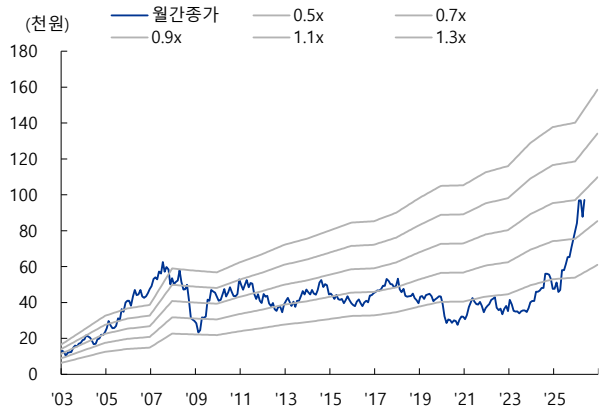
주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA(%)	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.9%	0.9%	1.0%
ROE(%)	4.9%	4.7%	6.0%	7.0%	7.2%	10.0%	9.6%	9.8%
EPS(원)	430	552	744	923	1,007	1,504	1,590	1,788
BPS(원)	11,620	11,908	12,679	13,352	13,808	15,082	16,631	18,329
PER(배)	137.3	44.0	38.3	22.8	23.0	15.4	14.6	12.9
PBR(배)	5.1	2.0	2.2	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3
DPS(원)	0	80	150	360	460	690	730	820
배당성향(%)	n.a	14.5	20.2	39.0	45.7	45.7	45.7	45.7
배당수익률(%)	n.a	0.3	0.5	1.7	2.0	3.0	3.2	3.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

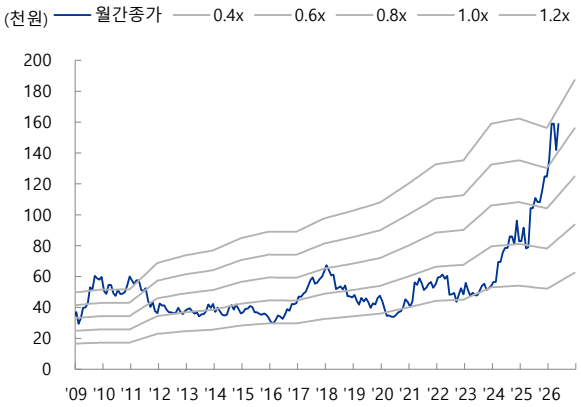
은행 PBR 밴드

[도표 78] 신한지주 PBR 밴드 추이



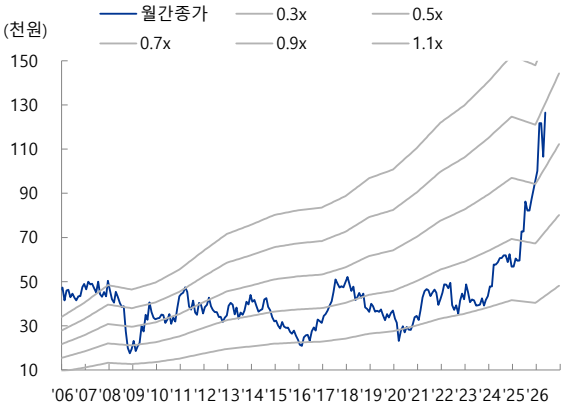
자료: 교보증권리서치센터

[도표 79] KB 금융 PBR 밴드 추이



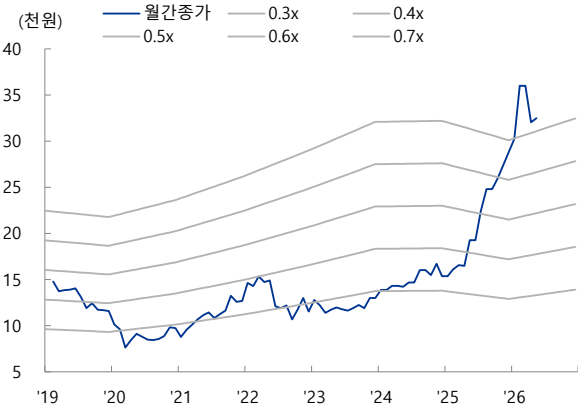
자료: 교보증권리서치센터

[도표 80] 하나금융 PBR 밴드 추이



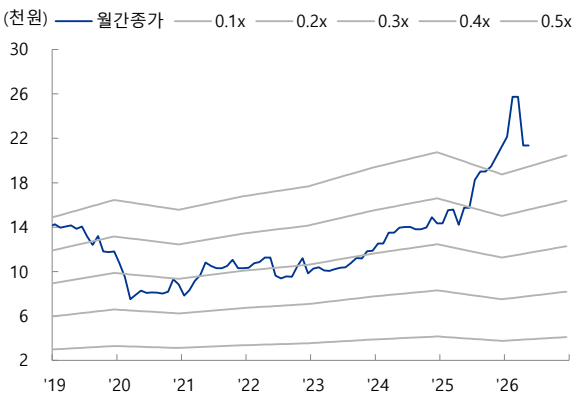
자료: 교보증권리서치센터

[도표 81] 우리금융지주 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권리서치센터

[도표 82] 기업은행 PBR 밴드 추이

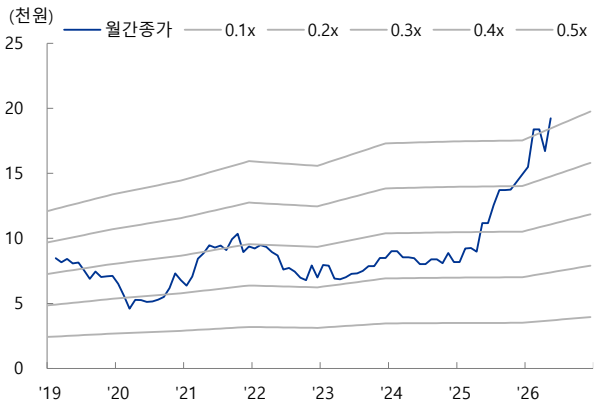


자료: 교보증권리서치센터

[도표 83] BNK 금융지주 PBR 밴드 추이

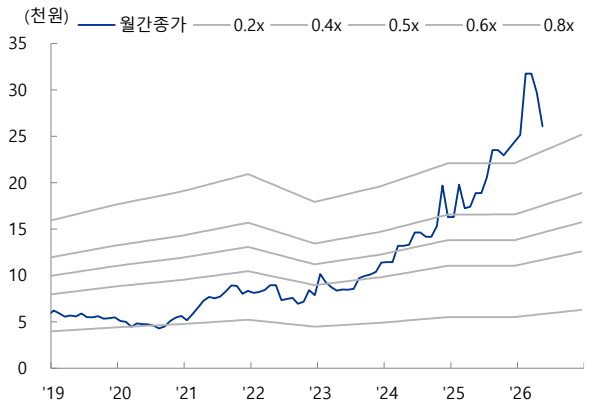
자료: 교보증권리서치센터

[도표 84] iM 금융지주 PBR 밴드 추이



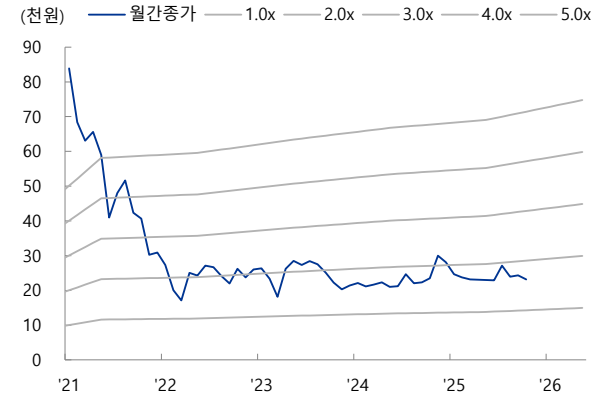
자료: 교보증권리서치센터

[도표 85] JB 금융지주 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권리서치센터

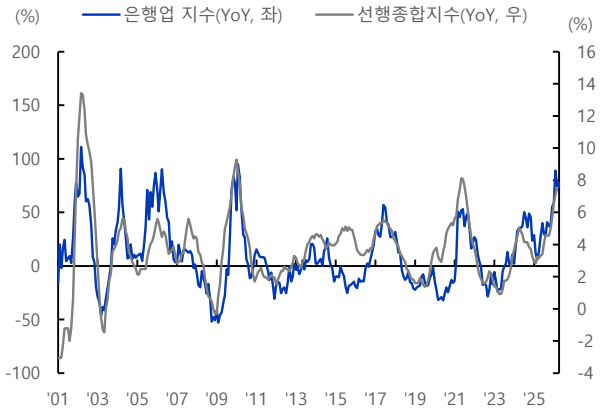
[도표 86] 카카오뱅크 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권리서치센터

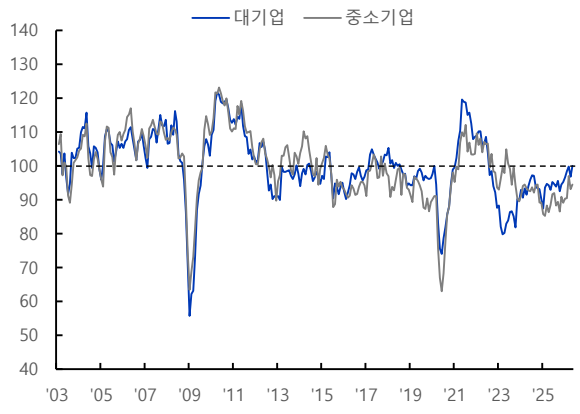
Appendix. 차트북

[도표 87] 경기선행지수/은행업지수 증가율



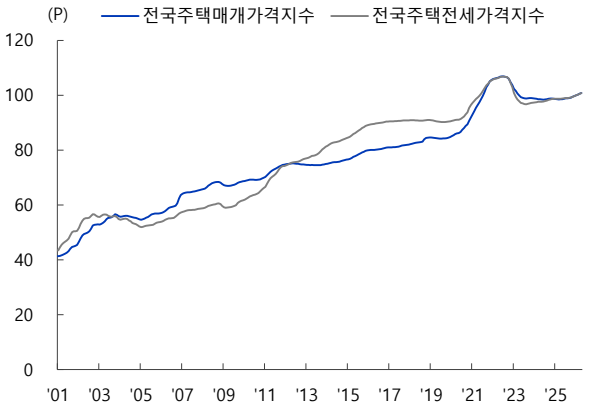
자료: ECOS, Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 88] 대기업/중소기업 경기실사지수



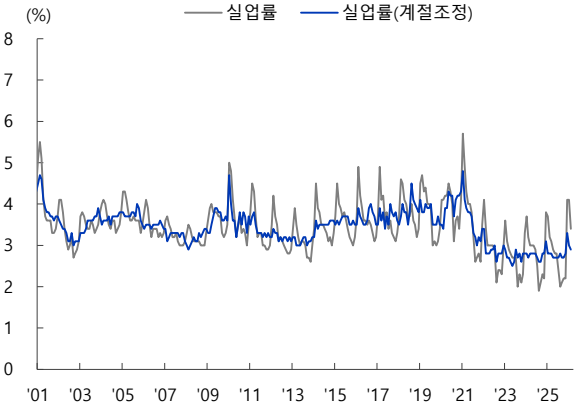
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 89] 전국 주택 가격지수(매매/전세)



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 90] 실업률

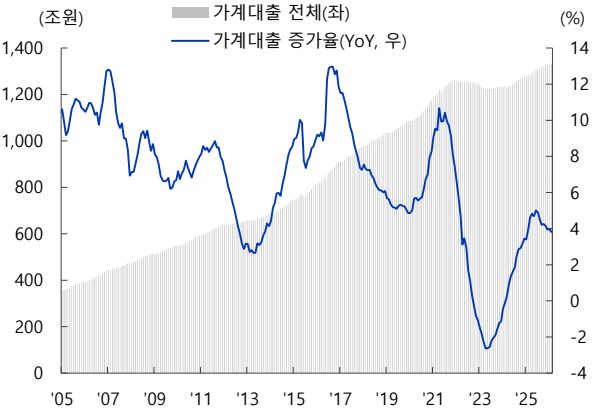


자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 91] 통화 증가율(총유동성)

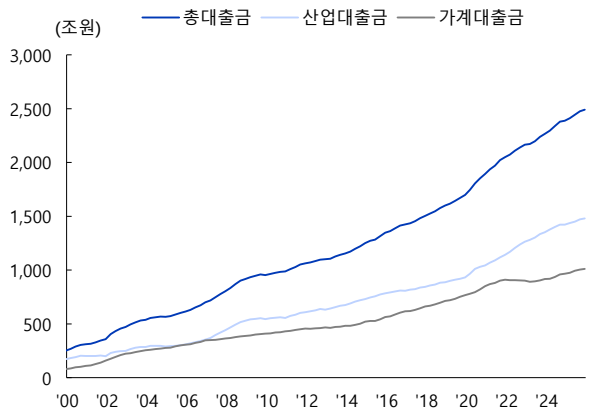
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 92] 가계대출 전체 금액 및 증가율



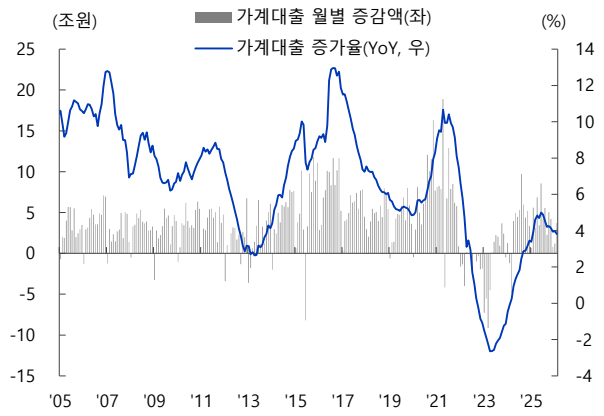
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 93] 은행 대출 규모 변화(전체/가계/기업)



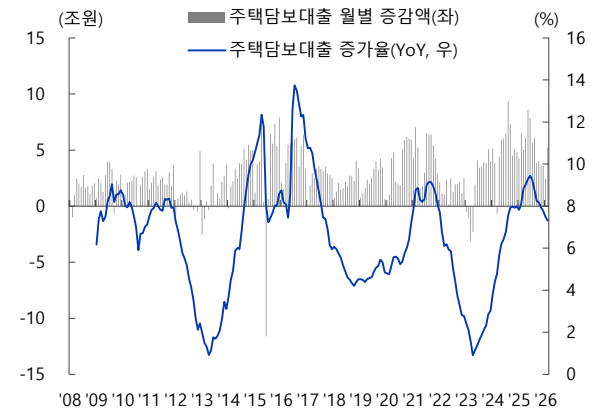
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 94] 가계대출 월별 증감액/증감률



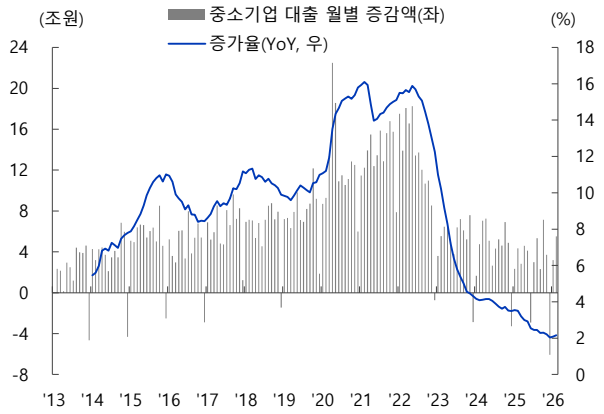
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 95] 주택담보대출 월별 증감액/증감률



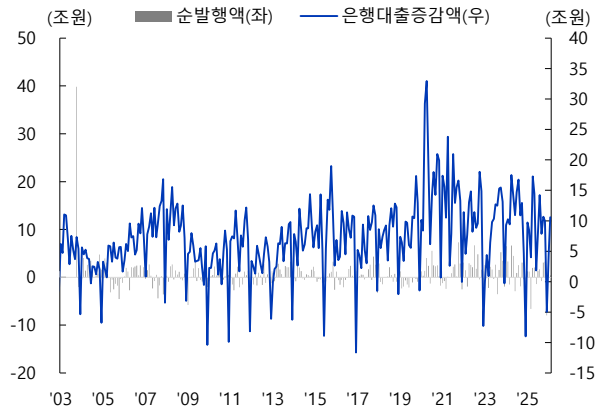
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 96] 중소기업대출 월별 증감액/증감률



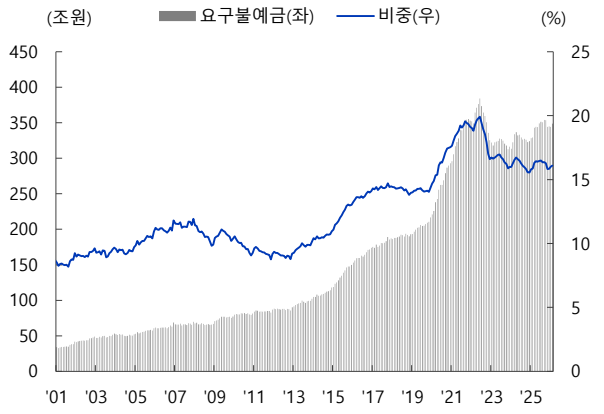
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 97] 월별 금융채 순발행/은행 대출 증감액



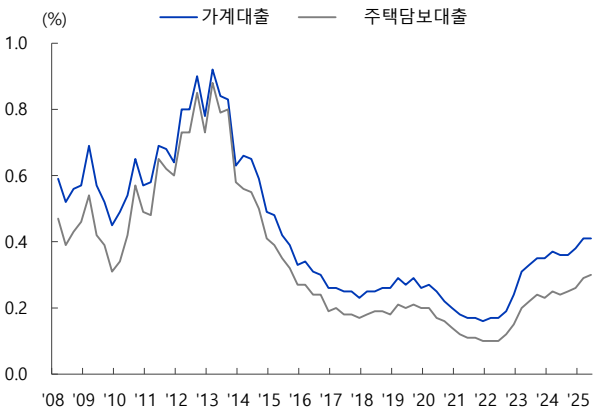
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 98] 월별 요구불예금 규모 및 비중



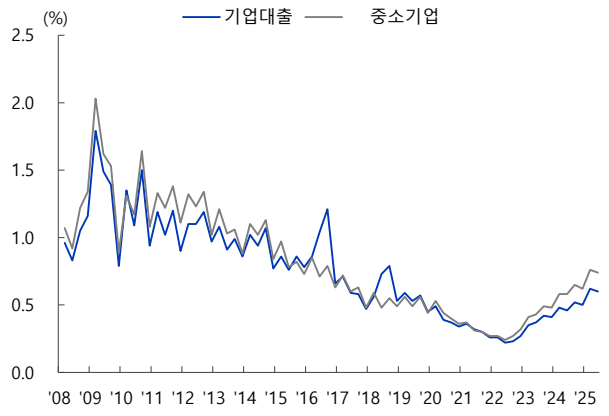
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 99] 연체율(가계/주택담보)



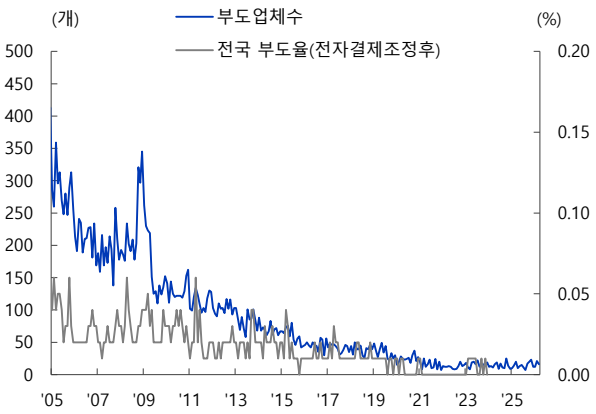
자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 100] 연체율(기업/중소기업)



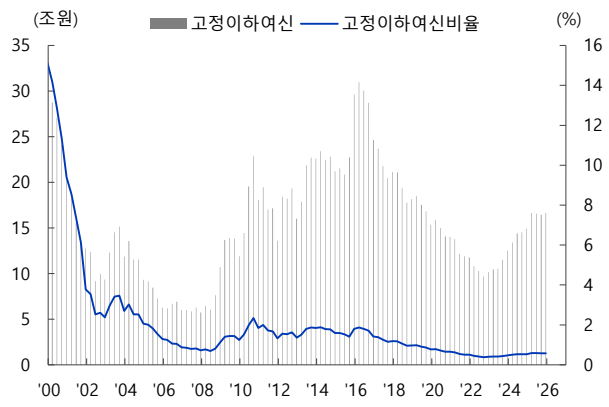
자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 101] 부도업체수 & 부도율



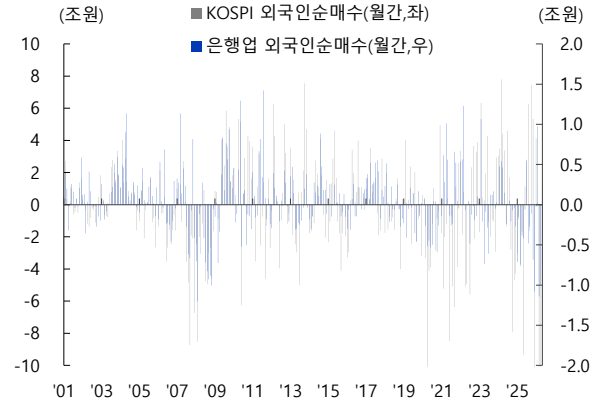
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 102] 고정이하여신 액수 및 고정이하여신비율 추이



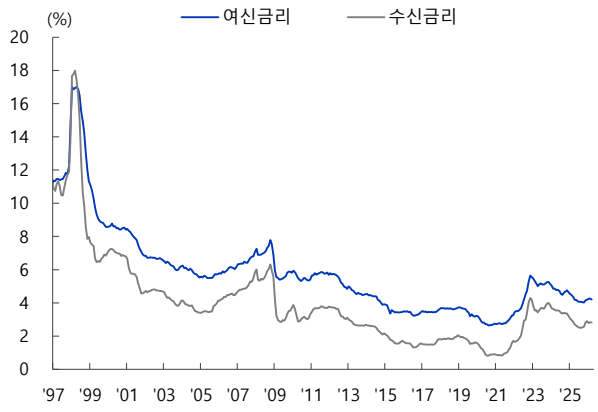
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 103] 코스피/은행업 외국인 순매수 추이



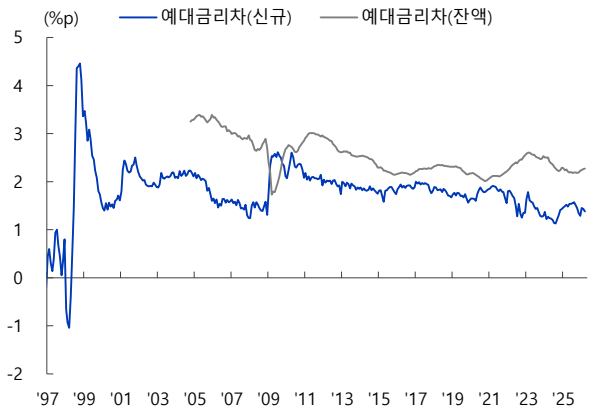
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 104] 여수신 금리 추이(신규)



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 105] 예대금리차 추이

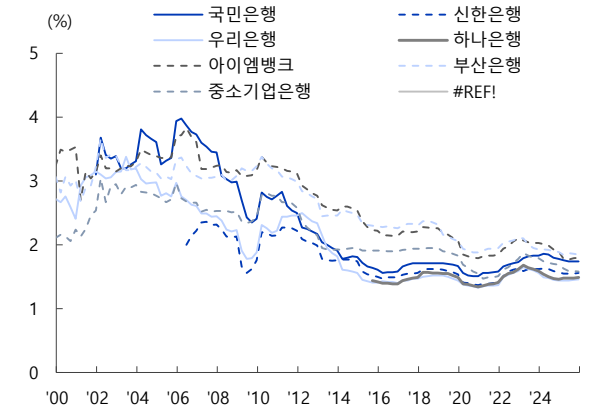


자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 106] 주택담보대출 금리 변화

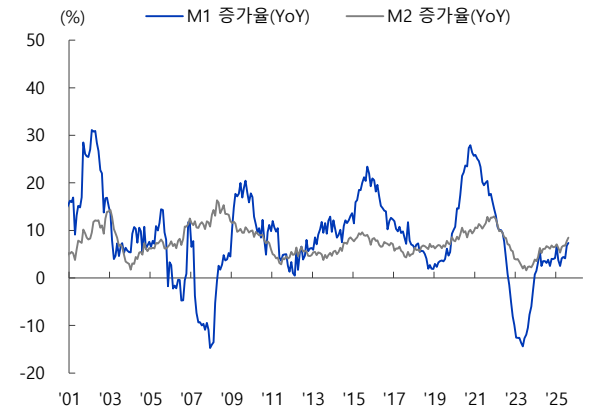
자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 107] 은행별 순이자마진 추이



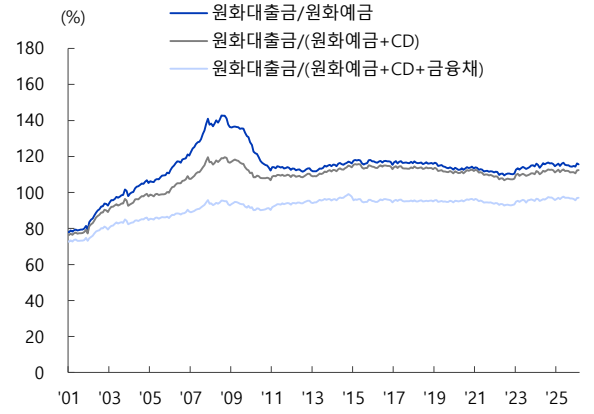
자료: 금융통계정보시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 108] 통화증가율(M1/M2)



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 109] 예대율 추이

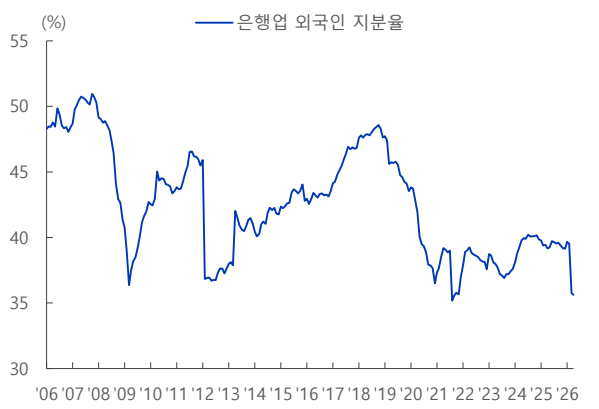


자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 110] 기관/외국인 순매수 및 은행업 지수

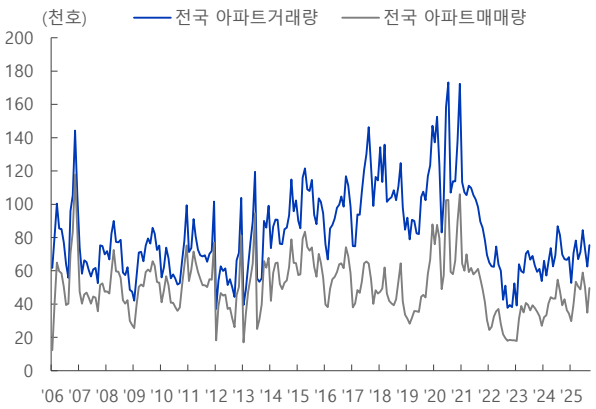
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 111] 은행업종 외국인 지분율



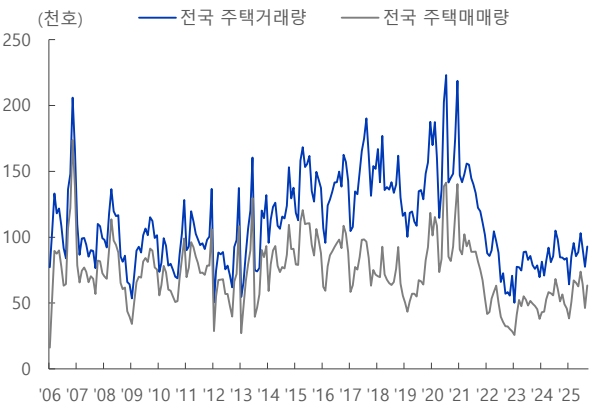
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 112] 전국 아파트 거래량/매매량



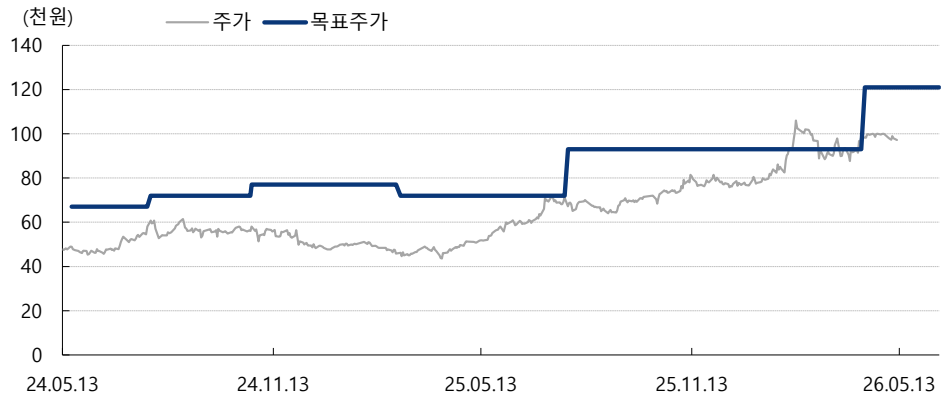
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 113] 전국 주택 거래량/매매량



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

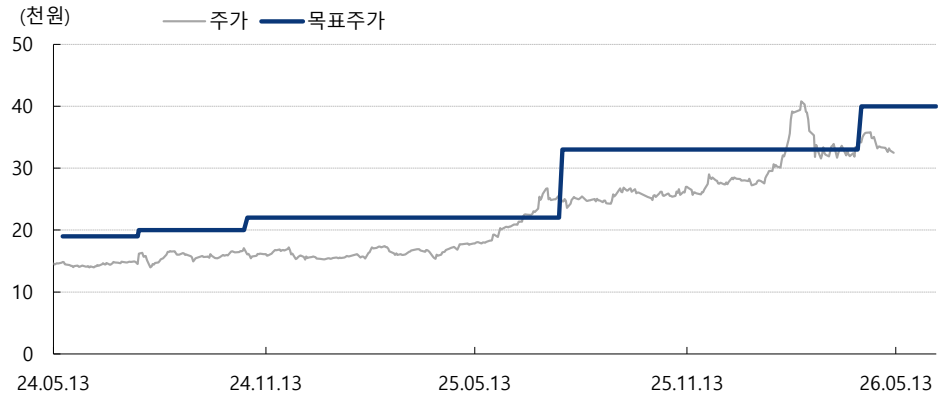
신한지주 최근 2 년간 목표주가 변동추이



KB 금융 최근 2 년간 목표주가 변동추이

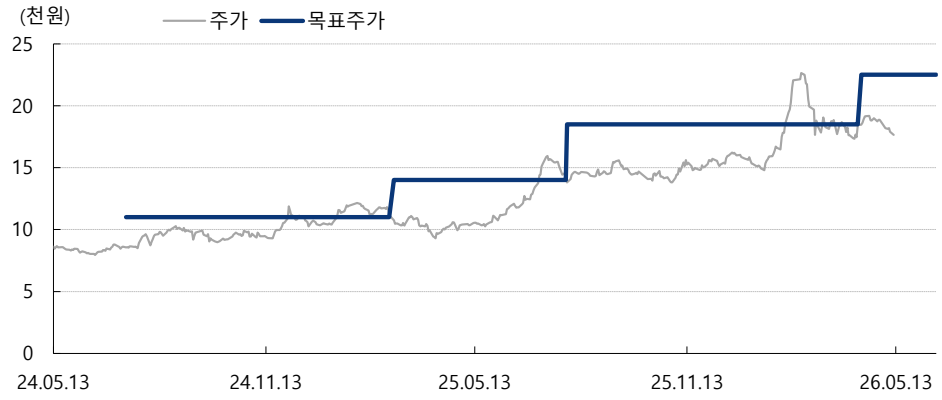
하나금융지주 최근 2 년간 목표주가 변동추이

우리금융 최근 2 년간 목표주가 변동추이

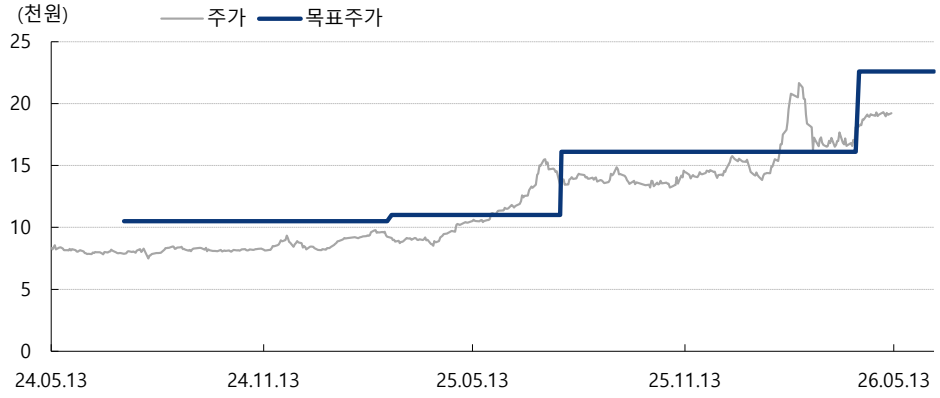


기업은행 최근 2 년간 목표주가 변동추이

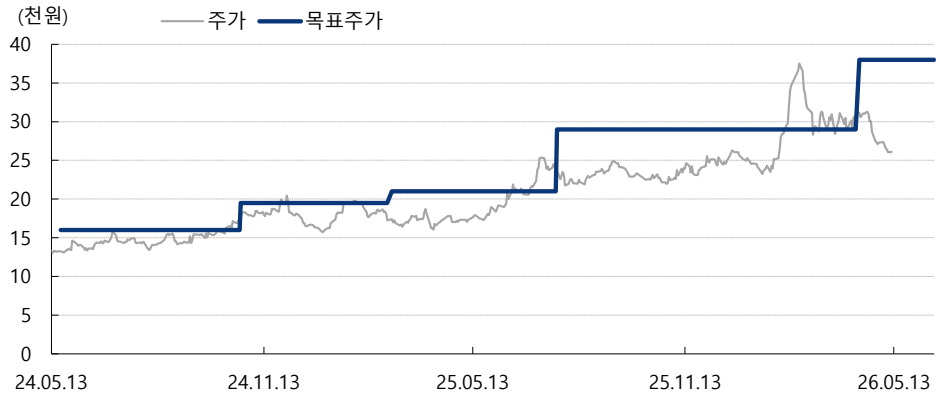
BNK 금융지주 최근 2 년간 목표주가 변동추이



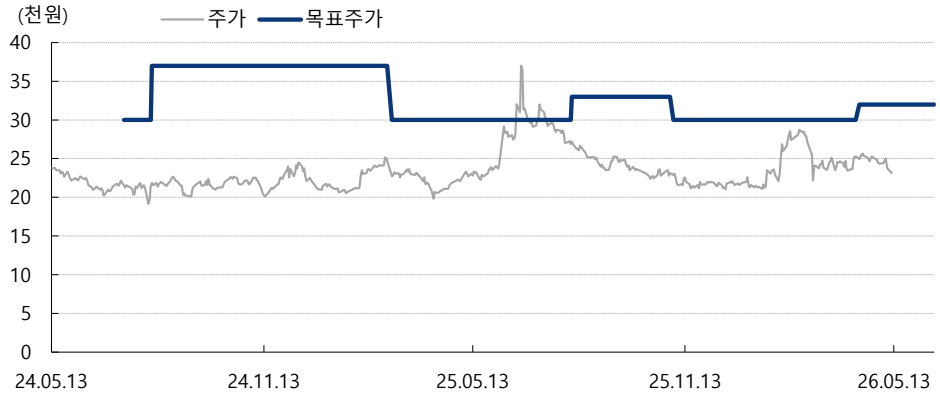
iM 금융지주 최근 2 년간 목표주가 변동추이



JB 금융지주 최근 2 년간 목표주가 변동추이



카카오뱅크 최근 2 년간 목표주가 변동추이



신한지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-11	Buy	55,000			2024-07-15	Buy	67,000	(26.21)	(13.43)
2023-02-09	Buy	55,000			2024-07-29	Buy	72,000	(21.60)	(14.72)
2023-04-20	Buy	51,000			2024-10-25	Buy	77,000	(33.61)	(25.97)
2023-04-28	Buy	51,000			2025-03-04	Buy	72,000	(34.97)	(32.01)
2023-08-11	Buy	50,000	(28.77)	(24.00)	2025-04-02	Buy	72,000	(23.73)	(0.28)
2023-11-10	Buy	50,000	(27.37)	(19.70)	2025-07-28	Buy	93,000	(25.85)	(19.89)
2024-01-15	Buy	50,000	(26.20)	(9.40)	2025-10-29	Buy	93,000	(24.76)	(14.84)
2024-02-13	Buy	58,000	(21.50)	(11.21)	2025-11-12	Buy	93,000	(14.63)	13.98
2024-04-15	Buy	58,000	(22.44)	(11.21)	2026-04-13	Buy	121,000	(17.78)	(17.36)
2024-04-26	Buy	58,000	(21.62)	(11.21)	2026-04-24	Buy	121,000	(18.05)	(17.36)
2024-05-21	Buy	67,000	(28.19)	(20.15)	2026-05-12	Buy	121,000		

자료: 교보증권리서치센터

KB 금융 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-11	Buy	70,000			2024-07-15	Buy	94,000	(9.18)	(6.06)
2023-02-09	Buy	70,000			2024-07-24	Buy	100,000	(13.89)	(2.80)
2023-04-20	Buy	70,000			2024-10-25	Buy	111,000	(20.33)	(8.83)
2023-04-28	Buy	70,000			2025-03-04	Buy	111,000	(21.97)	(8.83)
2023-08-11	Buy	70,000	(22.33)	(17.57)	2025-04-02	Buy	111,000	(17.07)	9.91
2023-11-10	Buy	70,000	(23.40)	(17.57)	2025-07-25	Buy	145,000	(21.99)	(17.52)
2024-01-15	Buy	70,000	(22.85)	(3.43)	2025-10-31	Buy	145,000	(21.19)	(9.86)
2024-02-13	Buy	80,000	(13.10)	(1.75)	2025-11-12	Buy	145,000	(11.18)	16.41
2024-04-15	Buy	80,000	(13.76)	(1.75)	2026-04-13	Buy	190,000	(16.09)	(14.58)
2024-04-26	Buy	80,000	(11.42)	2.00	2026-04-24	Buy	190,000	(16.13)	(14.58)
2024-05-21	Buy	92,000	(12.66)	(4.13)	2026-05-12	Buy	190,000		

자료: 교보증권리서치센터

하나금융지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-11	Buy	63,000			2024-07-15	Buy	83,000	(25.98)	(20.24)
2023-02-10	Buy	63,000			2024-07-29	Buy	83,000	(25.29)	(17.11)
2023-04-20	Buy	60,000			2024-10-30	Buy	83,000	(25.48)	(17.11)
2023-04-28	Buy	60,000			2025-03-04	Buy	83,000	(26.80)	(24.58)
2023-08-11	Buy	53,000	(22.45)	(16.23)	2025-04-02	Buy	83,000	(14.47)	16.27
2023-11-10	Buy	53,000	(21.82)	(16.23)	2025-07-28	Buy	114,000	(24.74)	(20.26)
2024-01-15	Buy	53,000	(20.14)	6.79	2025-10-29	Buy	114,000	(24.32)	(15.61)
2024-02-13	Buy	68,000	(13.77)	(5.00)	2025-11-12	Buy	114,000	(15.11)	15.18
2024-04-15	Buy	68,000	(14.73)	(5.00)	2026-04-13	Buy	140,000	(12.91)	(11.79)
2024-04-26	Buy	68,000	(13.86)	(5.00)	2026-04-27	Buy	140,000	(11.22)	(8.00)
2024-05-21	Buy	83,000	(26.27)	(20.24)	2026-05-12	Buy	140,000		

자료: 교보증권리서치센터

우리금융지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	16,500			2024-08-29	Buy	20,000	(20.87)	(14.60)
2023-04-25	Buy	16,500			2024-10-28	Buy	22,000	(26.83)	(20.82)
2023-08-11	Buy	15,000	(19.27)	(15.13)	2025-03-04	Buy	22,000	(26.51)	(20.82)
2023-11-10	Buy	15,000	(17.44)	(13.07)	2025-04-02	Buy	22,000	(26.30)	(20.82)
2024-01-15	Buy	15,000	(16.31)	(1.67)	2025-05-07	Buy	22,000	(2.57)	21.59
2024-02-13	Buy	18,000	(19.31)	(15.06)	2025-07-28	Buy	33,000	(23.09)	(18.64)
2024-04-15	Buy	18,000	(20.09)	(15.06)	2025-10-30	Buy	33,000	(22.89)	(18.64)
2024-04-26	Buy	18,000	(20.09)	(15.06)	2025-11-12	Buy	33,000	(13.55)	23.64
2024-05-21	Buy	19,000	(24.27)	(21.68)	2026-04-13	Buy	40,000	(11.65)	(10.50)
2024-07-15	Buy	19,000	(23.86)	(21.42)	2026-04-27	Buy	40,000	(14.44)	(10.50)
2024-07-26	Buy	20,000	(22.28)	(17.00)	2026-05-12	Buy	40,000		

자료: 교보증권리서치센터

기업은행 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	14,200			2025-03-04	Buy	18,000	(16.86)	(12.22)
2023-04-28	Buy	14,200			2025-04-02	Buy	18,000	(12.64)	22.22
2023-08-11	Buy	13,500	(17.19)	(10.52)	2025-07-25	Buy	24,500	(21.08)	(18.41)
2023-11-10	Buy	13,500	(15.48)	(10.52)	2025-10-31	Buy	24,500	(20.94)	(17.76)
2024-01-15	Buy	14,000	(11.95)	(2.64)	2025-11-12	Buy	24,500	(14.38)	16.53
2024-02-13	Buy	17,000	(17.45)	(7.65)	2026-04-13	Buy	27,000	(16.71)	(15.37)
2024-04-15	Buy	17,000	(18.31)	(7.65)	2026-04-27	Buy	27,000	(17.52)	(15.37)
2024-05-07	Buy	17,000	(18.75)	(7.65)	2026-05-12	Buy	27,000		
2024-07-15	Buy	17,000	(18.65)	(7.65)					
2024-07-30	Buy	17,000	(18.28)	(7.65)					
2024-11-04	Buy	18,000	(17.64)	(13.22)					

자료: 교보증권리서치센터

BNK 금융지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	9,300			2025-04-02	Buy	14,000	(16.95)	13.93
2023-04-28	Buy	9,300			2025-08-01	Buy	18,500	(21.27)	(15.68)
2023-08-11	Buy	9,000	(23.40)	(19.78)	2025-11-03	Buy	18,500	(21.17)	(15.68)
2023-11-10	Buy	9,000	(22.47)	(19.78)	2025-11-12	Buy	18,500	(13.04)	22.43
2024-01-15	Buy	9,000	(21.85)	(12.56)	2026-04-13	Buy	22,500	(15.98)	(14.71)
2024-02-13	Buy	9,800	(19.70)	(14.69)	2026-05-04	Buy	22,500	(17.08)	(14.71)
2024-04-15	Buy	9,800	(19.06)	(13.27)	2026-05-12	Buy	22,500		
2024-05-07	Buy	10,500	(20.10)	(16.19)					
2024-07-15	Buy	11,000	(18.87)	(12.45)					
2024-08-06	Buy	11,000	(7.44)	10.55					
2025-03-04	Buy	14,000	(24.38)	(20.71)					

자료: 교보증권리서치센터

iM 금융지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	8,900			2025-03-04	Buy	11,000	(18.26)	(16.82)
2023-04-28	Buy	8,900			2025-04-02	Buy	11,000	(0.19)	41.00
2023-08-11	Buy	8,900			2025-07-29	Buy	16,100	(13.94)	(7.70)
2023-11-10	Buy	8,900	(6.19)	(4.49)	2025-10-31	Buy	16,100	(14.09)	(7.70)
2024-01-15	Buy	9,500	(6.76)	3.16	2025-11-12	Buy	16,100	(6.12)	34.47
2024-02-13	Buy	11,500	(22.83)	(18.43)	2026-04-13	Buy	22,600	(16.52)	(14.69)
2024-04-15	Buy	10,500	(20.67)	(17.71)	2026-04-29	Buy	22,600	(16.05)	(14.60)
2024-05-07	Buy	10,500	(22.36)	(17.71)	2026-05-12	Buy	22,600		
2024-07-15	Buy	10,500	(22.56)	(17.71)					
2024-07-30	Buy	10,500	(22.49)	(17.71)					
2024-10-29	Buy	10,500	(16.53)	(6.95)					

자료: 교보증권리서치센터

JB 금융지주 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	11,500			2024-10-24	Buy	19,500	(7.35)	4.87
2023-04-27	Buy	11,500			2025-03-04	Buy	21,000	(18.11)	(13.24)
2023-08-11	Buy	11,500			2025-04-02	Buy	21,000	(8.95)	20.71
2023-11-10	Buy	11,500	(6.75)	(0.96)	2025-07-25	Buy	29,000	(20.40)	(14.14)
2024-01-15	Buy	13,400	(15.83)	(6.12)	2025-10-29	Buy	29,000	(20.47)	(14.14)
2024-02-13	Buy	15,600	(16.65)	(10.19)	2025-11-12	Buy	29,000	(11.89)	29.31
2024-04-15	Buy	15,600	(17.39)	(10.19)	2026-04-13	Buy	38,000	(19.16)	(17.63)
2024-04-23	Buy	15,600	(16.85)	(10.19)	2026-04-24	Buy	38,000	(24.55)	(17.63)
2024-05-21	Buy	16,000	(11.75)	(0.88)	2026-05-12	Buy	38,000		
2024-07-15	Buy	16,000	(11.10)	(0.88)					
2024-07-26	Buy	16,000	(8.12)	7.81					

자료: 교보증권 리서치센터

카카오뱅크 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022-08-04	Buy	45,000			2024-05-09	Buy	34,000	(33.08)	(23.97)
2022-10-14	Buy	24,000			2024-07-15	Buy	30,000	(29.89)	(27.17)
2023-01-11	Trading Buy	31,500			2024-08-08	Buy	37,000	(40.35)	(32.03)
2023-02-09	Trading Buy	31,500			2025-03-04	Buy	30,000	(23.39)	(21.17)
2023-04-20	Buy	31,000			2025-04-02	Buy	30,000	(15.54)	23.33
2023-05-08	Buy	31,000			2025-08-07	Buy	33,000	(26.54)	(18.64)
2023-08-11	Buy	33,000	(28.28)	(17.88)	2025-11-03	Buy	30,000	(26.67)	(23.17)
2023-11-10	Buy	33,000	(25.09)	(10.00)	2025-11-12	Buy	30,000	(22.34)	(4.33)
2024-01-15	Buy	37,000	(23.12)	(17.70)	2026-04-13	Buy	32,000	(21.85)	(19.84)
2024-02-13	Buy	37,000	(23.53)	(17.70)	2026-05-07	Buy	32,000	(22.60)	(19.84)
2024-04-15	Buy	34,000	(27.55)	(23.97)	2026-05-12	Buy	32,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하