

은행

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
KB금융	BUY (M)	74,000 (M)
신한지주	BUY (M)	48,000 (M)
하나금융지주	BUY (M)	61,000 (M)
우리금융지주	BUY (M)	18,000 (M)
기업은행	BUY (M)	15,000 (M)
BNK금융지주	BUY (M)	11,500 (M)
DGB금융지주	BUY (M)	13,500 (M)
JB금융지주	BUY (M)	11,000 (M)

하반기 전망: 새로운 구간으로의 진입

기준금리 인상 종료 이후 인하까지 이어지는 구간

은행업은 기준금리 변화에 따라 편더멘털과 주가가 크게 변화한다. 기준금리의 변화에 따라 1) 기준금리 인하가 종료되고 유지되는 구간, 2) 기준금리가 인상되는 구간, 3) 기준금리 인상 종료 후 인하까지 이어지는 구간을 나누어서 본다면 이익 성장률과 주가 상승률은 1) – 2) – 3)의 구간 순으로 높다. 당사는 하반기 중 기준금리 인상이 종료될 것으로 예상하기 때문에 은행업도 2) 구간에서 3) 구간으로 진입하는 기로에 서있다고 판단한다. 과거 기준금리 인상의 종료가 임박했던 시점 이후의 은행업 주가는 이익 개선에도 불구하고 부진한 모습을 보여왔다.

기업은행 최선후주 제시

은행업 최선후주로는 기업은행을 제시한다. 1) 내년부터 타행과 차별화된 NIM 흐름을 보일 것으로 예상하고 2) 대손비용 환입 시 수혜가 가장 크기 때문이다. 기업은행은 코로나19 초기에 적극적으로 저금리 대출을 제공하며 소상공인을 지원한 바 있는데, 해당 여신이 내년부터 만기 도래와 함께 정상 여신으로 전환되면서 NIM 개선이 두드러질 전망이다. 또한 동사는 코로나19 충당금을 금액 기준으로도, 총여신 대비 적립비율 기준으로도 타행을 압도하는 수준으로 적립했는데, 이에 따라 코로나19 관련 충당금 환입이 시작되면 가장 크게 수혜를 볼 것으로 예상한다. 관심종목으로는 최근 과도하게 주가가 하락했다고 판단하는 BNK금융지주와 DGB금융지주를 제시한다.

상반기 review 및 종목별 하반기 전망

연초 이후 5월까지는 시중은행들의 수익률이 더 높았다. 하나금융지주는 작년 희망퇴직비용이 1분기로 이연되면서 4분기에 서프라이즈를 달성한 점이 연초 수익률 개선에 기여했고, 우리금융지주는 예금보험공사 지분 매각이 catalyst로 작용했다. 이어 신한지주와 KB금융은 미국 긴축에 따른 시장금리 급등으로 은행에 대한 관심이 부각될 때 업종 대표주의 premium을 받은 것으로 판단한다. 기업은행과 JB금융지주는 기대 이상의 실적을 확인하면서 점진적인 상승을 보였고, BNK금융지주와 DGB금융지주는 양호한 실적에도 불구하고 지방 부동산 미분양 증가 등에 따른 자산건전성 우려 확대로 상대적으로 부진했다.

* 은행 monthly는 매월 둘째 월요일에 나옵니다

1. 기준금리 인상 종료 이후 인하까지 이어지는 구간

하반기 중 기준금리 인상 종료 예상

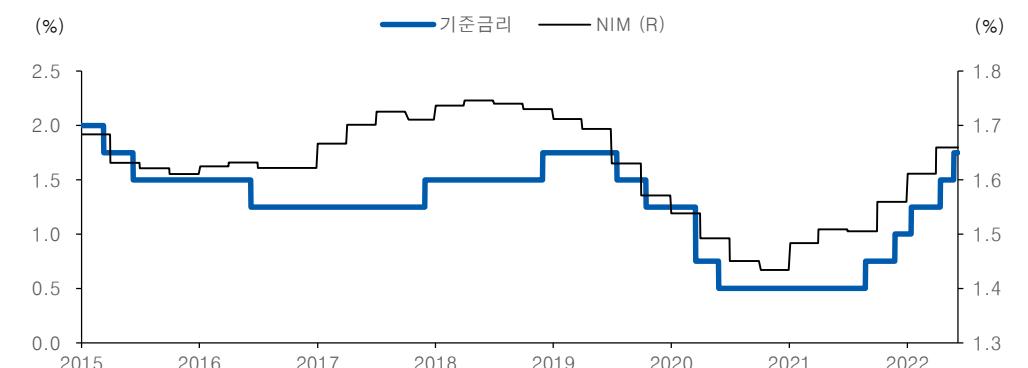
은행업은 기준금리 변화에 따라 펀더멘털과 주가가 크게 변화한다. 기준금리의 변화에 따라 1) 기준금리 인하가 종료되고 유지되는 구간, 2) 기준금리가 인상되는 구간, 3) 기준금리 인상 종료 후 인하까지 이어지는 구간을 나누어서 본다면 이익 성장률과 주가 상승률은 1) - 2) - 3)의 구간 순으로 높다. 당사는 하반기 중 기준금리 인상이 종료될 것으로 예상하기 때문에 은행업도 2) 구간에서 3) 구간으로 진입하는 기로에 서있다고 판단한다. 과거 기준금리 인상의 종료가 임박했던 시점, 즉 마지막에서 두번째 인상 시점 이후의 은행업 주가는 이익 개선에도 불구하고 부진한 모습을 보여왔는데, 이는 시장금리가 통화정책을 선반영하며 먼저 하락하여 순이자마진 (이하 NIM) 하락에 대한 부담이 부각되기 때문이다.

[그림 1] 은행 합산 시가총액 vs. 기준금리



주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 기준금리 vs. 순이자마진



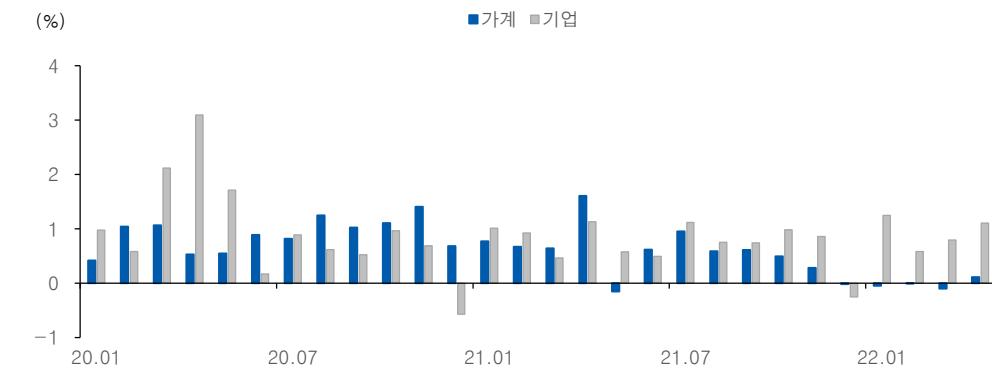
주: 당사 커버리지 합산 기준, 2022년 순이자마진은 추정치, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

이자이익: NIM과 대출성장률은 역의 관계

기준금리 인상이 하반기 중 종료될 것으로 예상하는 이유는 1) 연초 이후 누적되고 있는 무역적자와 2) 이례적인 가계대출 성장률 부진 때문이다. 통상 가계대출은 연말에 한도 소진으로 대출 태도가 강화되면 부진해지지만 연초에는 풍선효과로 크게 증가하는 것이 일반적인데, 올해는 지난 12월부터 사상 처음으로 4개월 연속 가계대출이 감소한데 이어 4월에도 소폭 반등에 그쳤다.

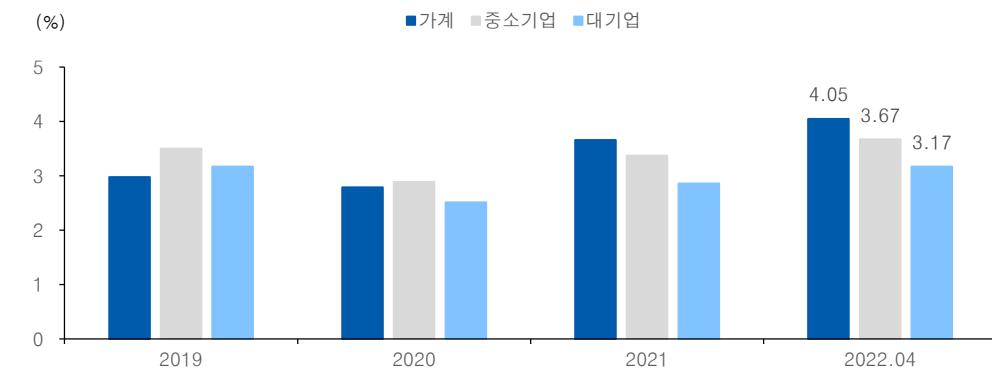
이는 과거와 달리 가계대출 금리가 중소기업대출 금리보다도 높은 점에 기인하는데, 여기서 기준금리가 추가로 인상되면 가계대출 금리는 더 상승할 수 밖에 없다. 이전에도 NIM과 대출성장률은 역의 관계에 있었으나 과거에는 지속적인 대출 수요가 있었기 때문에 NIM 상승에 따른 이자이익 개선 효과가 극대화 되었다면, 지금처럼 금리에 대한 저항이 대출 감소로 나타나는 국면에서는 NIM이 추가 개선된다고 해서 이자이익이 이전처럼 크게 성장할 것이라고 담보할 수 없다.

[그림 3] 여신종별 전월대비 증기율 추이



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 여신종별 신규 취급기준 대출금리 추이

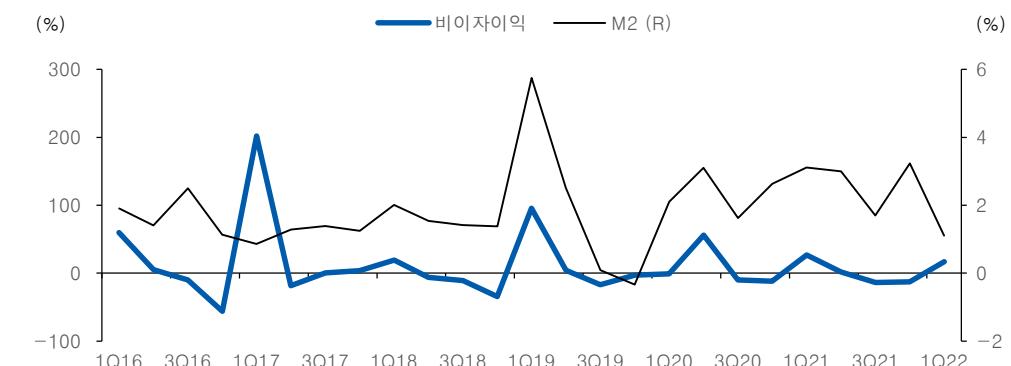


자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

비이자이익: 기준금리 인상 종료 시 개선 가능

반면 비이자이익은 기준금리 인상이 종료되면 개선될 수 있다. 이는 과거 2019년에도 나타난 현상으로, 기준금리 인상이 끝나고 시장금리가 하락하면서 유동성이 증가하며 비이자이익이 크게 성장한 바 있다. 물론 근본적인 유동성 확대는 통화정책이 다시 완화적으로 바뀔 때 이루어지지만 긴축 종료도 투자심리 회복으로 이어지기 때문에 이런 현상이 나타나는 것으로 판단한다. 특히 비이자이익 중에는 수수료이익과 유가증권 평가익의 비중이 높은데, 긴축 종료 이후 증시가 반등하면 거래대금도 회복하기 때문에 수수료이익이 증가할 수 있고, 증시 상승과 시장금리 하락은 주식과 채권 평가익 증가에 기여할 수 있다. 다만 비이자이익은 2017년과 같이 비은행 자회사 인수가 활발히 이루어질 때 가장 크게 성장하기 때문에 여전히 이 부분에서의 이익 증가 가능성은 자회사 인수를 적극적으로 추진 중인 우리금융지주가 제일 높다.

[그림 5] 비이자이익 QoQ 성장을 vs. M2 QoQ 증가율



주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 기준금리 vs. 시장금리



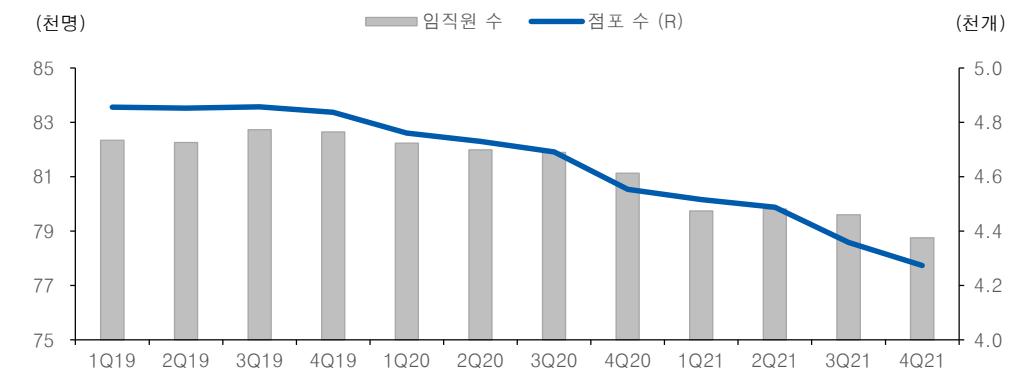
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

판관비: 경비율 하락 지속

한편 경비율은 수년째 이어지고 있는 인원 및 점포 감축으로 하락세가 이어질 전망이다. 비대면 업무 확대와 대면 채널 축소는 은행뿐만 아니라 금융업 전반에서 나타나고 있기 때문에 코로나19가 종식되더라도 이에 따른 경비율 개선은 지속될 것으로 예상한다.

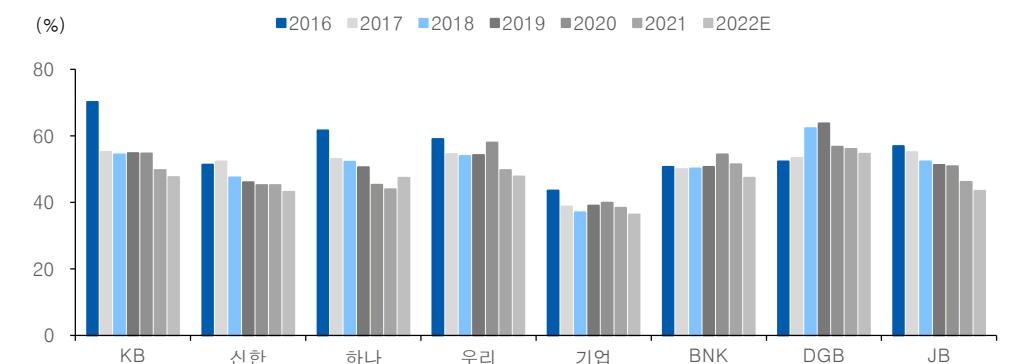
또한 작년부터 올해 초까지 업계 전반에 걸쳐 대대적인 희망퇴직을 진행한 점도 장기간의 경비율 개선에 기여할 것으로 판단한다. 과거 2016년까지는 경비율이 상승세였지만 2017년에 실적 개선과 함께 대규모 희망퇴직을 단행한 이후 현재의 경비율 하락 추세가 자리 잡은 것이 때문이다.

[그림 7] 국내은행 합산 임직원 수 vs. 점포 수



주: 국내 일반은행 계, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 은행별 경비율 추이

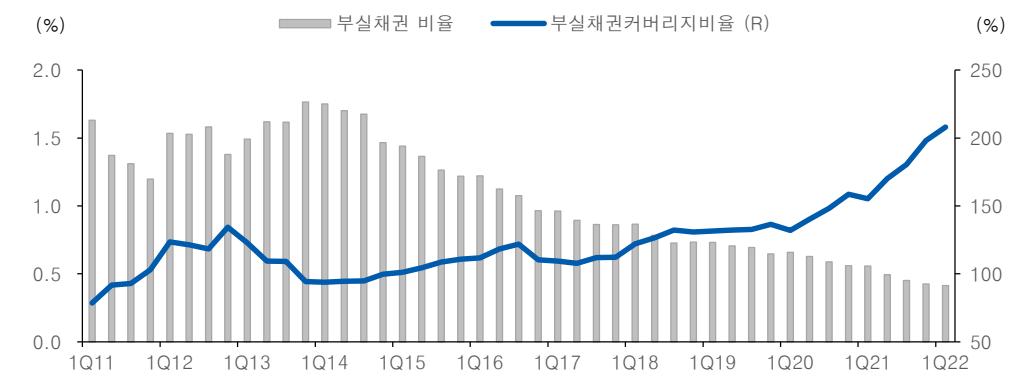


자료: 유안타증권 리서치센터

대손비용: 4분기부터 환입 시작 기대

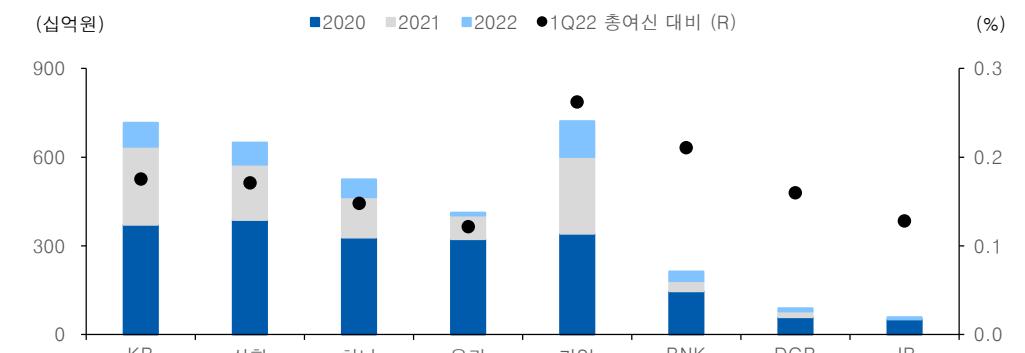
대손비용은 오는 9월 예정되어있는 만기연장·상환유예 조치 이후 우려와 달리 크게 개선될 가능성이 있다. 2020년에 적립한 대손비용을 2021년에 환입시킨 해외 은행들과 달리 국내 은행들은 3년에 걸쳐 총당금을 적립했기 때문이다. 언론 상에는 현재의 높은 자산건전성이 만기연장·상환유예 조치로 인한 착시효과일 수 있다는 우려가 제기되고 있으나, 당국의 지속적인 총당금 적립 요구로 인해 만기연장·상환유예 대상 여신뿐만 아니라 차주들의 다른 일반 여신들에까지 총당금을 쌓았기 때문에 조치 종료 이후에는 오히려 총당금 환입이 시작될 가능성도 있다. 또한 부실채권비율과 부실채권커버리지비율은 코로나19 총당금을 쌓기 시작한 2020년 이전부터 수년째 개선되어왔기 때문에 현재의 자산건전성을 단순히 만기연장·상환유예 조치로 인한 일시적인 개선으로 치부할 수는 없다고 판단한다. 현재 커버리지 합산 기준 코로나19 총당금 적립액은 약 3.4조원인데, 이는 2021년 합산 세전이익의 13%에 달한다.

[그림 9] 은행 합산 부실채권 비율 vs. 부실채권 커버리지 비율



주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유인티증권 리서치센터

[그림 10] 은행별 코로나19 총당금 적립 규모



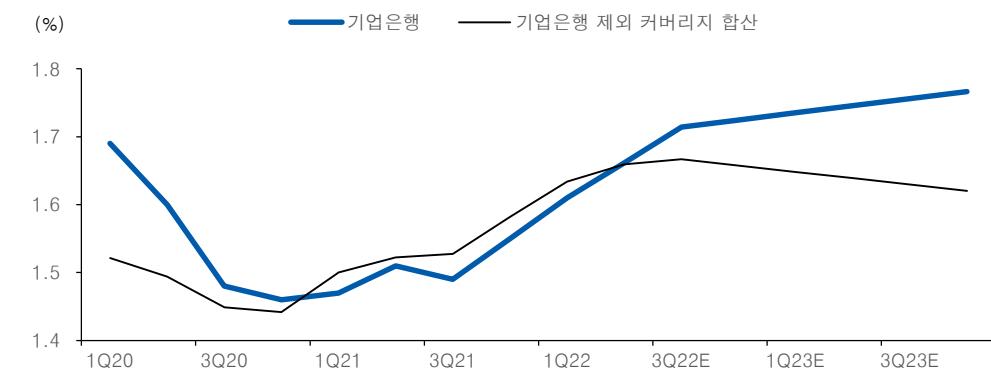
자료: 유인티증권 리서치센터

2. 기업은행 최선호주 제시

차별화된 순이자마진 흐름과 대손비용 환입 기대

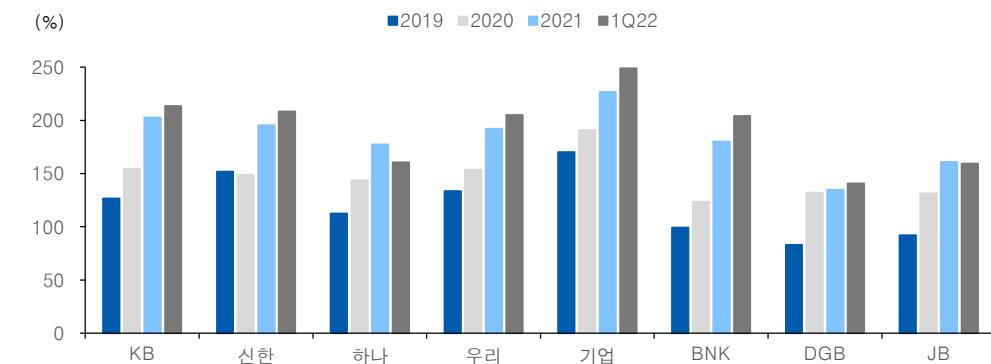
은행업 최선호주로는 기업은행을 제시한다. 1) 내년부터 타행과 차별화된 NIM 흐름을 보일 것으로 예상하고 2) 대손비용 환입 시 수혜가 가장 크기 때문이다. 기업은행은 코로나19 초기에 적극적으로 저금리 대출을 제공하며 소상공인을 지원한 바 있는데, 이로 인해 2020년 NIM은 타행보다 크게 하락했고 2021년 NIM은 타행보다 적게 상승했다. 그러나 해당 여신이 내년부터 만기 도래와 함께 정상 여신으로 전환되면서 대출금리가 상승할 예정이기 때문에 이에 따른 NIM 개선이 두드러질 전망이다. 또한 동사는 코로나19 충당금을 금액 기준으로도, 총여신 대비 적립비율 기준으로도 타행을 압도하는 수준으로 적립했는데, 이는 동사 여신이 특별히 더 부실하기 때문이 아니라 그만큼 보수적으로 적립 했기 때문이다. 이는 부실채권커버리지비율이 업계 내에서 가장 높다는 점을 통해서도 알 수 있으며, 따라서 코로나19 관련 충당금 환입이 시작되면 가장 크게 수혜를 볼 것으로 예상한다.

[그림 11] 기업은행 vs. 기업은행 제외 커버리지 합산 분기별 순이자마진



주: 은행 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 은행별 부실채권커버리지비율 비교

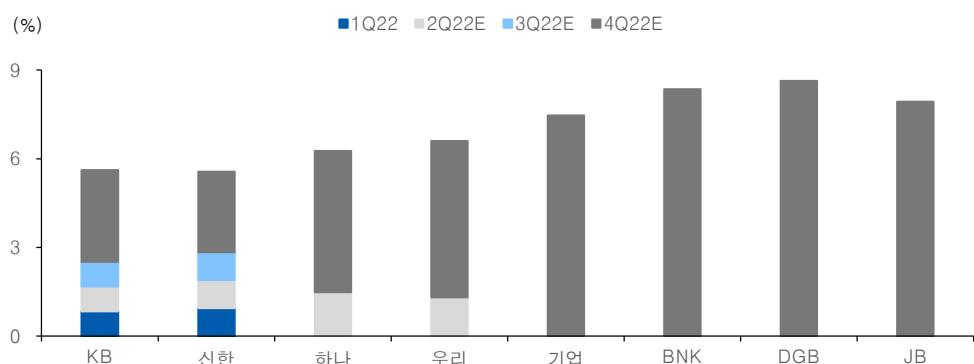


자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주, DGB 금융지주 관심종목 제시

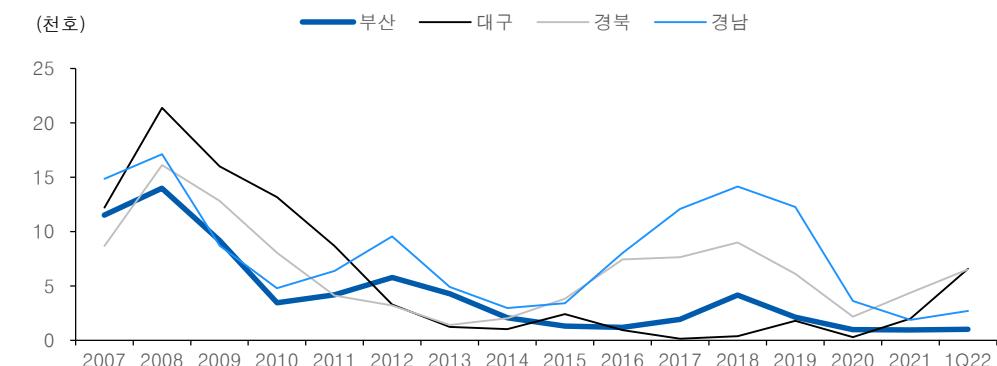
관심종목으로는 BNK금융지주와 DGB금융지주를 제시한다. 이는 최근 양사의 낙폭이 과도하다고 판단하기 때문이다. 최근 주가 하락의 원인으로는 1) 경기 침체 우려와 2) 지방 부동산 미분양 증가로 인한 자산건전성 우려를 들 수 있는데, 1) 양사 모두 수년간의 기업대출 포트폴리오 조정과 가계대출 비중 확대로 자산건전성이 크게 개선되었고 2) 최근 지방 부동산 미분양이 증가한 것은 사실이지만 과거보다 높은 수준은 아니기 때문에 특별히 할인을 더 받을 필요는 없다고 판단한다. 이에 더불어 배당수익률이 9%에 육박한다는 점도 연말로 갈수록 과도한 저평가가 해소될 수 있는 요인이 될 것으로 예상한다.

[그림 13] 은행별 분기별 배당수익률 전망



주: 6월 10일 종가 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 영남 부동산 미분양 추이



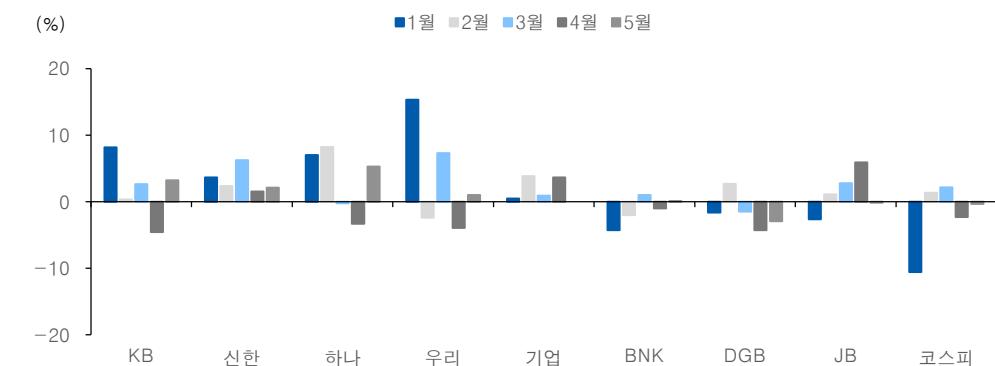
자료: 유안타증권 리서치센터

3. 상반기 review 및 종목별 하반기 전망

연초 이후 수익률을 하나 > 우리 > 신한 > KB > 기업 > JB > BNK > DGB

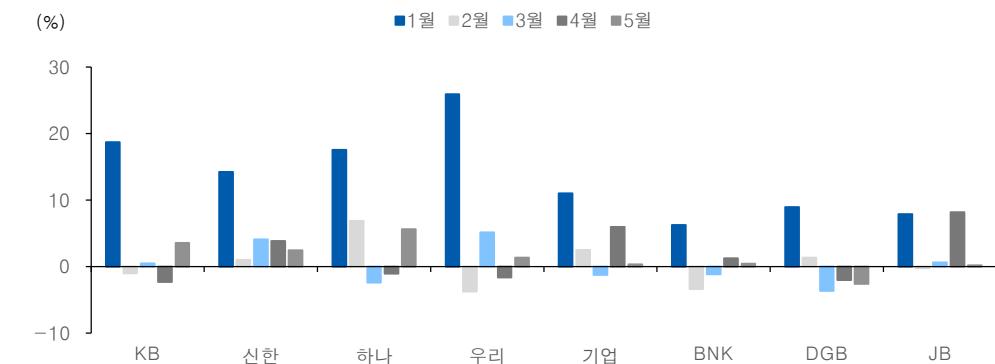
연초 이후 5월까지는 시중은행들의 수익률이 더 높았다. 하나금융지주는 작년 희망퇴직비용이 1분기로 이연되면서 4분기에 서프라이즈를 달성한 점이 연초 수익률 개선에 기여했고, 우리금융지주는 예금보험공사 지분 매각이 catalyst로 작용했다. 이어 신한지주와 KB금융은 미국 긴축에 따른 시장금리 급등으로 은행에 대한 관심이 부각될 때 업종 대표주의 premium을 받은 것으로 판단한다. 기업은행과 JB금융지주는 기대 이상의 실적을 확인하면서 점진적인 상승을 보였고, BNK금융지주와 DGB금융지주는 양호한 실적에도 불구하고 지방 부동산 미분양 증가 등에 따른 자산건전성 우려 확대로 상대적으로 부진했다.

[그림 15] 은행별 절대 주가수익률 비교



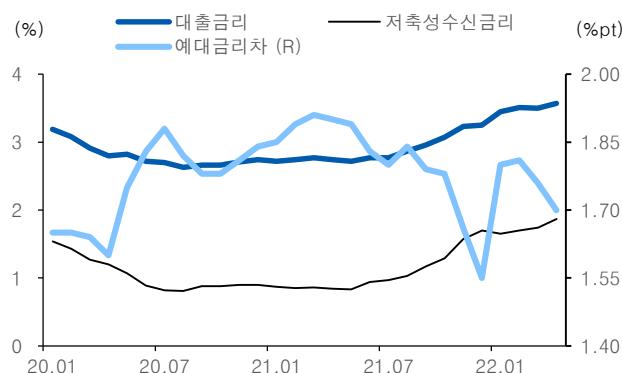
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 은행별 코스피 대비 상대 주가수익률 비교



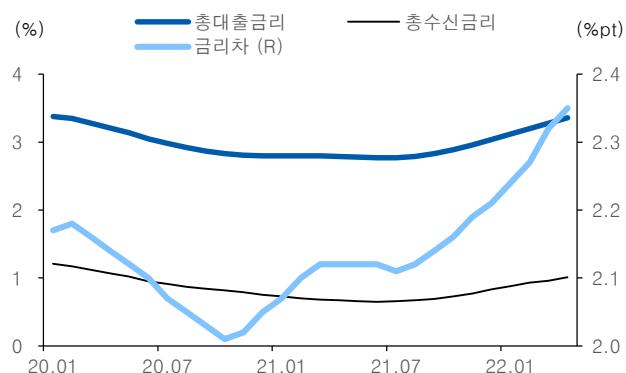
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 은행업 신규 취급액 기준 가중평균 여·수신 금리



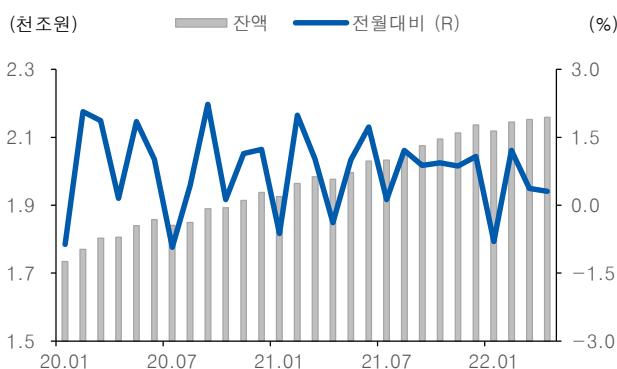
자료: 한국은행, 유인타증권 리서치센터

[그림 18] 은행업 잔액 기준 가중평균 여·수신 금리



자료: 한국은행, 유인타증권 리서치센터

[그림 19] 은행업 수신 잔액 vs. 전월대비 증가율



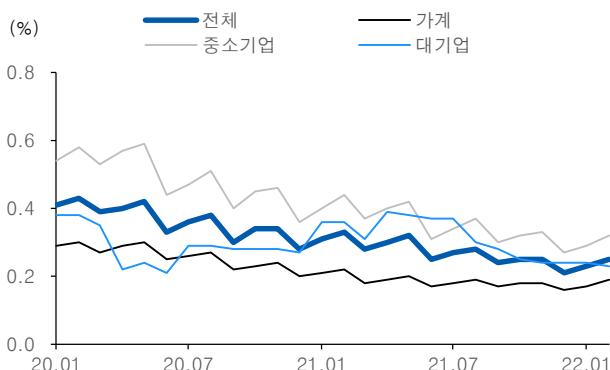
자료: 한국은행, 유인타증권 리서치센터

[그림 20] 은행업 전월대비 대출성장률 추이



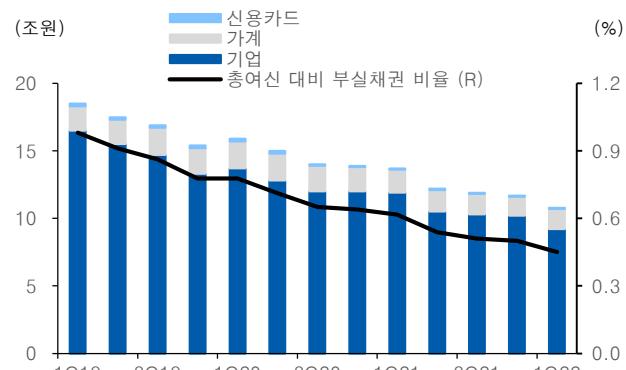
자료: 한국은행, 유인타증권 리서치센터

[그림 21] 은행업 연체율 추이



자료: 금융감독원, 유인타증권 리서치센터

[그림 22] 은행업 부실채권 추이

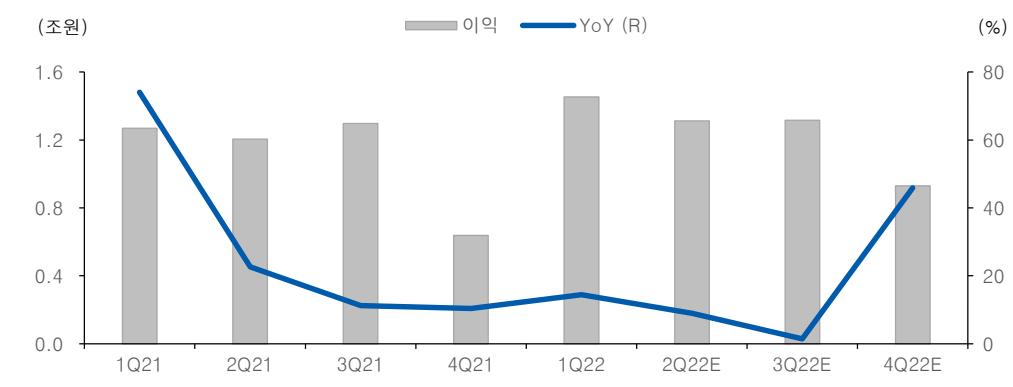


자료: 금융감독원, 유인타증권 리서치센터

KB 금융 (BUY/74,000원)

KB 금융은 1분기에 특수채권 환입과 캐피탈 충당금 환입 영향 등으로 전년동기대비 14.4%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 5bps 상승, 대출이 0.5% 성장하여 5.4% 증가했다. 2분기에도 기준금리 인상 영향으로 NIM은 상승하겠지만 가계대출 부진이 이어지면서 대출성장률은 1%를 하회할 것으로 예상한다. 3분기에는 NIM 상승 둔화로 전년동기대비 이익 증가 폭이 감소하겠지만 4분기에는 작년보다 적은 희망퇴직비용을 지출하며 전년동기 이익 증가 폭이 확대될 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 7,170억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 11.8%에 달하는 수준이다.

[그림 23] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

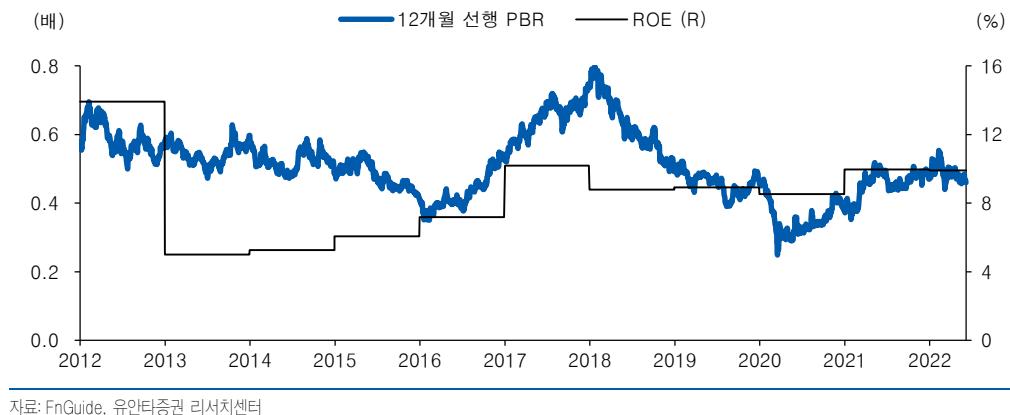
[표 1] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	3,724	3,807	3,827	3,854	14,484	15,212	15,623
이자이익	2,648	2,688	2,742	2,761	9,573	10,839	11,241
은행 이자이익	1,756	1,802	1,846	1,858	6,243	7,262	7,592
비은행 이자이익	892	885	897	904	3,330	3,578	3,650
비이자이익	1,076	1,120	1,084	1,093	4,911	4,373	4,381
판매비와 관리비	1,692	1,713	1,722	2,120	7,201	7,247	7,361
충당금적립전 영업이익	2,032	2,094	2,105	1,734	7,283	7,965	8,261
충당금전입액	130	257	260	421	1,185	1,069	1,260
영업이익	1,902	1,837	1,844	1,313	6,098	6,896	7,001
영업외손익	8	-12	-13	-16	-16	-33	-45
세전이익	1,909	1,825	1,831	1,298	6,082	6,863	6,956
법인세비용	445	502	504	357	1,697	1,808	1,913
연결 당기순이익	1,464	1,323	1,327	941	4,384	5,055	5,043
지배주주순이익	1,453	1,312	1,316	930	4,410	5,011	4,999

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 24] ROE vs. PBR



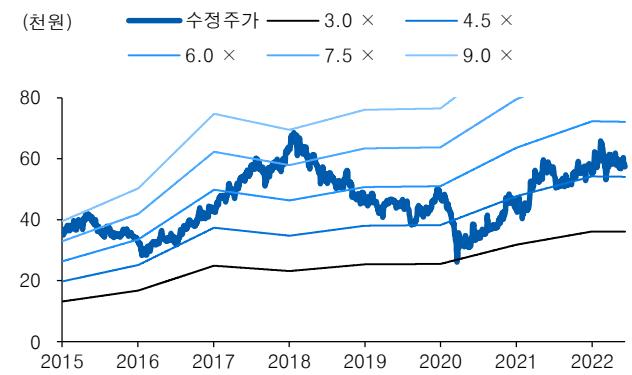
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	12,493	14,484	15,212	15,623	15,971
이자이익	9,722	9,573	10,839	11,241	11,594
은행 이자이익	5,586	6,243	7,262	7,592	7,958
비은행 이자이익	4,137	3,330	3,578	3,650	3,635
비이자이익	2,770	4,911	4,373	4,381	4,378
판매비와 관리비	6,833	7,201	7,247	7,361	7,449
총당금적립전 영업이익	5,659	7,283	7,965	8,261	8,523
총당금전입액	1,043	1,185	1,069	1,260	1,332
영업이익	4,616	6,098	6,896	7,001	7,191
영업외손익	146	-16	-33	-45	-47
세전이익	4,762	6,082	6,863	6,956	7,144
법인세비용	1,259	1,697	1,808	1,913	1,965
당기순이익	3,502	4,384	5,055	5,043	5,179
지배주주순이익	3,455	4,410	5,011	4,999	5,135
비지배주주순이익	47	-25	44	44	44

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	9.3	15.9	5.0	2.7	2.2
이자이익	5.7	-1.5	13.2	3.7	3.1
은행 이자이익	1.3	11.8	16.3	4.5	4.8
비은행 이자이익	12.4	-19.5	7.4	2.0	-0.4
비이자이익	23.9	77.3	-11.0	0.2	-0.1
판매비와 관리비	9.0	5.4	0.6	1.6	1.2
총당금적립전 영업이익	9.7	28.7	9.4	3.7	3.2
총당금전입액	55.7	13.6	-9.8	17.9	5.7
영업이익	2.8	32.1	13.1	1.5	2.7
영업외손익	236.3	-111.0	107.5	35.6	4.4
세전이익	5.0	27.7	12.8	1.4	2.7
법인세비용	3.2	34.8	6.5	5.8	2.7
당기순이익	5.7	25.2	15.3	-0.2	2.7
지배주주순이익	4.3	27.6	13.6	-0.2	2.7
비지배주주순이익	3,264.3	-153.5	-274.6	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.55	1.57	1.71	1.69	1.68
은행 NIS	1.48	1.56	1.67	1.66	1.65
경비율	54.7	49.7	47.6	47.1	46.6
대손비용률	0.28	0.30	0.25	0.28	0.28
자산 성장률	17.8	8.7	5.4	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	10.3	11.7	2.5	5.8	5.8
BIS 자본	40,080	45,883	48,674	51,506	54,501
기본자본	36,896	42,306	45,057	47,890	50,885
보통주자본	34,886	39,144	41,298	44,131	47,126
보완자본	3,184	3,577	3,617	3,617	3,617
위험가중자산	262,349	290,914	305,931	323,423	341,915
BIS 비율	15.3	15.8	15.9	15.9	15.9
기본자본비율	14.1	14.5	14.7	14.8	14.9
보통주자본비율	13.3	13.5	13.5	13.6	13.8
보완자본비율	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	610,672	663,896	699,911	739,929	782,236
현금성자산	25,609	31,009	29,832	31,538	33,341
유기증권	159,731	170,854	179,654	189,926	200,786
대출채권	377,167	417,900	437,847	462,881	489,347
은행 원화대출금	295,457	318,684	330,698	349,606	369,596
유형자산	8,165	8,164	7,962	7,962	7,962
기타	48,165	44,132	44,615	47,621	50,799
부채	567,311	615,602	650,363	687,549	726,861
예수부채	338,580	372,024	385,377	407,411	430,706
은행 원화예수금	302,530	328,382	343,044	362,658	383,394
차입부채	112,588	124,343	132,957	140,559	148,596
기타	116,143	119,235	132,030	139,579	147,560
자본	43,362	48,294	49,548	52,380	55,375
지배주주자본	42,504	47,461	48,667	51,500	54,495
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,724	16,940	16,940	16,940	16,940
자본조정	-1,136	-1,136	-986	-986	-986
기타포괄손익누계액	612	1,055	-1,362	-2,223	-3,019
이익잉여금	22,517	25,673	28,548	32,242	36,033
기타자본	1,696	2,838	3,437	3,437	3,437
비지배자본	858	833	881	881	881

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.1	5.2	4.6	4.6	4.4
PBR	0.40	0.45	0.46	0.44	0.41
배당수익률	4.1	5.3	6.0	6.0	6.2
주당지표					
EPS	8,499	10,602	12,049	12,019	12,346
BPS	109,191	121,808	124,904	132,175	139,861
DPS	1,770	2,940	3,350	3,350	3,450
성장성					
EPS 성장률	0.6	24.7	13.6	-0.2	2.7
BPS 성장률	10.4	11.6	2.5	5.8	5.8
수익성					
ROE	8.5	9.8	10.4	10.0	9.7
ROA	0.61	0.69	0.73	0.69	0.67
총당금전영업이익률	45.3	50.3	52.4	52.9	53.4
영업이익률	36.9	42.1	45.3	44.8	45.0
세전이익률	38.1	42.0	45.1	44.5	44.7
순이익률	27.7	30.4	32.9	32.0	32.2

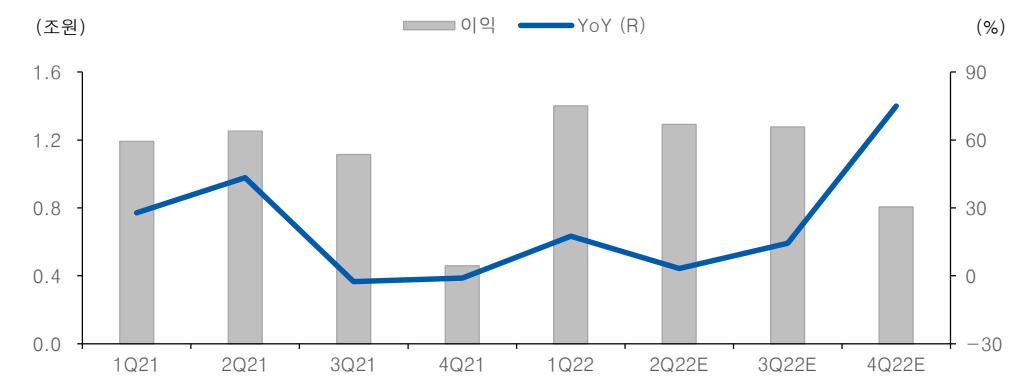
주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기밀방주식수	415,808	415,808	415,808	415,808	415,808
보통주	415,808	415,808	415,808	415,808	415,808
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	20.0	26.0	26.0	26.1	26.2
보통주배당성향	20.0	26.0	26.0	26.1	26.2
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

신한지주 (BUY/48,000원)

신한지주는 1분기에 증시 부진에도 불구하고 수수료이익이 호조를 보여 전년동기대비 17.5%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 6bps 상승, 대출이 0.5% 성장하여 6.8% 증가했다. 2분기에도 기준금리 인상 영향으로 NIM 은 상승하겠지만 가계대출 부진으로 대출성장률은 1%대에 머무를 것으로 예상한다. 하반기에는 지난 3분기와 4분기에 발생한 증권 추가 충당금 및 사모펀드 관련 비용 등이 소멸하며 이익이 전년동기대비 개선될 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 6,500억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 11.6%에 달하는 수준이다.

[그림 27] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

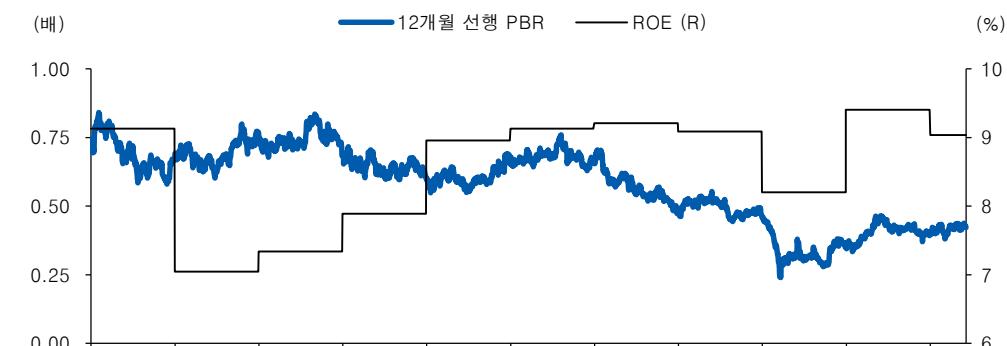
[표 2] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	3,474	3,540	3,412	3,423	12,691	13,849	13,997
이자이익	2,488	2,599	2,639	2,635	9,046	10,361	10,632
은행 이자이익	1,435	1,541	1,591	1,593	5,045	6,160	6,493
비은행 이자이익	1,053	1,058	1,048	1,042	4,001	4,201	4,139
비이자이익	986	941	773	787	3,645	3,488	3,365
판매비와 관리비	1,324	1,416	1,365	1,882	5,743	5,988	6,054
충당금적립전 영업이익	2,150	2,124	2,047	1,540	6,948	7,861	7,943
충당금전입액	244	289	292	343	996	1,168	1,221
영업이익	1,906	1,835	1,755	1,198	5,952	6,694	6,722
영업외손익	25	-25	34	-59	-368	-26	-26
세전이익	1,931	1,810	1,789	1,138	5,583	6,668	6,696
법인세비용	510	498	492	313	1,471	1,813	1,841
연결 당기순이익	1,421	1,312	1,297	825	4,112	4,855	4,855
지배주주순이익	1,400	1,292	1,277	805	4,019	4,774	4,774

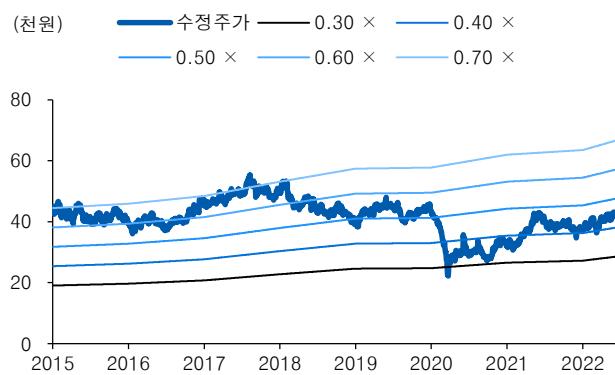
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 28] ROE vs. PBR



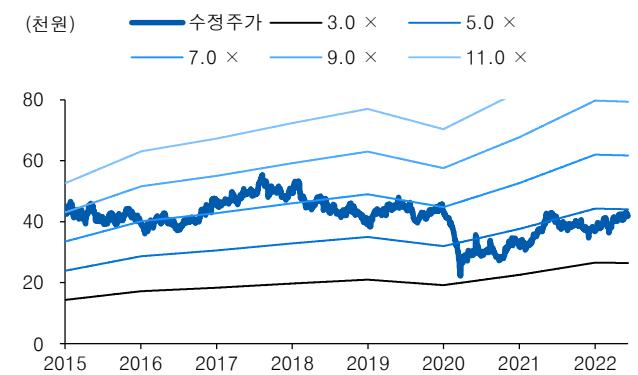
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 30] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	11,533	12,691	13,849	13,997	14,232
이자이익	8,155	9,046	10,361	10,632	10,915
은행 이자이익	4,507	5,045	6,160	6,493	6,764
비은행 이자이익	3,648	4,001	4,201	4,139	4,151
비이자이익	3,378	3,645	3,488	3,365	3,316
판매비와 관리비	5,212	5,743	5,988	6,054	6,087
총당금적립전 영업이익	6,320	6,948	7,861	7,943	8,144
총당금전입액	1,391	996	1,168	1,221	1,283
영업이익	4,930	5,952	6,694	6,722	6,862
영업외손익	-176	-368	-26	-26	-26
세전이익	4,754	5,583	6,668	6,696	6,836
법인세비용	1,256	1,471	1,813	1,841	1,880
당기순이익	3,498	4,112	4,855	4,855	4,956
지배주주순이익	3,415	4,019	4,774	4,774	4,875
비지배주주순이익	83	93	81	81	81

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	3.6	10.0	9.1	1.1	1.7
이자이익	1.9	10.9	14.5	2.6	2.7
은행 이자이익	-3.0	11.9	22.1	5.4	4.2
비은행 이자이익	8.7	9.7	5.0	-1.5	0.3
비이자이익	7.9	7.9	-4.3	-3.5	-1.4
판매비와 관리비	1.5	10.2	4.3	1.1	0.5
총당금적립전 영업이익	5.4	9.9	13.1	1.0	2.5
총당금전입액	46.3	-28.3	17.2	4.5	5.1
영업이익	-2.3	20.7	12.5	0.4	2.1
영업외손익	30.5	109.5	-93.0	0.0	0.0
세전이익	-3.2	17.4	19.4	0.4	2.1
법인세비용	-1.1	17.1	23.2	1.6	2.1
당기순이익	-4.0	17.6	18.0	0.0	2.1
지배주주순이익	0.3	17.7	18.8	0.0	2.1
비지배주주순이익	-65.1	11.9	-13.4	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.39	1.43	1.62	1.62	1.61
은행 NIS	1.65	1.71	1.96	1.96	1.95
경비율	45.2	45.3	43.2	43.3	42.8
대손비용률	0.41	0.27	0.30	0.30	0.30
자산 성장률	9.6	7.1	6.0	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	12.5	7.3	3.5	5.3	5.3
BIS 자본	39,709	43,863	46,614	49,215	51,948
기본자본	36,267	40,435	43,374	45,975	48,708
보통주자본	32,462	35,470	37,803	40,404	43,137
보완자본	3,442	3,428	3,240	3,240	3,240
위험가중자산	252,321	270,692	287,674	302,311	317,693
BIS 비율	15.7	16.2	16.2	16.3	16.4
기본자본비율	14.4	14.9	15.1	15.2	15.3
보통주자본비율	12.9	13.1	13.1	13.4	13.6
보완자본비율	1.4	1.3	1.1	1.1	1.0

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	605,328	648,152	686,935	721,887	758,617
현금성자산	33,491	28,488	29,574	31,079	32,660
유기증권	162,625	175,455	187,540	197,082	207,110
대출채권	358,269	390,821	408,424	429,205	451,044
은행 원화대출금	248,813	271,148	280,841	295,131	310,148
유형자산	4,015	4,046	4,129	4,129	4,129
기타	46,928	49,343	57,268	60,392	63,675
부채	558,971	598,614	635,818	668,170	702,167
예수부채	326,459	364,897	377,523	396,731	416,918
은행 원화예수금	260,212	281,911	287,406	302,030	317,397
차입부채	116,746	123,316	129,277	135,855	142,767
기타	115,767	110,401	129,019	135,584	142,482
자본	46,357	49,538	51,116	53,717	56,451
지배주주자본	44,070	47,291	48,960	51,561	54,294
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-688	-664	-611	-611	-611
기타포괄손익누계액	-404	-985	-2,951	-3,869	-4,730
이익잉여금	27,777	30,541	33,525	37,044	40,637
기타자본	2,180	3,335	3,933	3,933	3,933
비지배자본	2,287	2,247	2,156	2,156	2,156

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.0	4.9	4.5	4.5	4.4
PBR	0.39	0.42	0.42	0.40	0.38
배당수익률	4.7	5.3	5.6	5.6	5.7
주당지표					
EPS	6,396	7,526	8,939	8,939	9,129
BPS	82,516	88,548	91,673	96,543	101,661
DPS	1,500	1,960	2,350	2,350	2,400
성장성					
EPS 성장률	-8.6	17.7	18.8	0.0	2.1
BPS 성장률	0.6	7.3	3.5	5.3	5.3
수익성					
ROE	8.2	8.8	9.9	9.5	9.2
ROA	0.59	0.64	0.72	0.68	0.66
총당금전영업이익률	54.8	54.7	56.8	56.7	57.2
영업이익률	42.7	46.9	48.3	48.0	48.2
세전이익률	41.2	44.0	48.1	47.8	48.0
순이익률	29.6	31.7	34.5	34.1	34.3

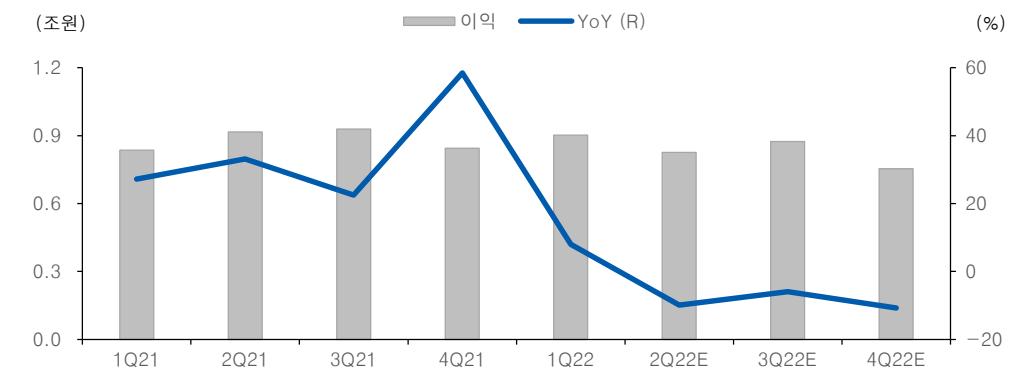
주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기밀방주식수	534,082	534,082	534,082	534,082	534,082
보통주	516,600	516,600	512,934	512,934	512,934
우선주	17,482	17,482	17,482	17,482	17,482
배당성향	23.5	26.0	26.3	26.3	26.3
보통주배당성향	22.7	25.2	25.4	25.4	25.4
우선주배당성향	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

하나금융지주 (BUY/61,000원)

하나금융지주는 1분기에 작년 희망퇴직비용이 반영되었음에도 불구하고 외환 매매 및 평가익 증가와 법인세 환급 등의 특이요인으로 전년동기대비 8.0%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 3bps 상승, 대출이 1.2% 성장하여 0.8% 증가했다. 반대로 2분기에는 기준금리 인상 영향으로 NIM 은 상승하겠지만 가계대출 부진이 이어지면서 대출성장률은 1%를 하회할 것으로 예상한다. 동사는 작년 4분기에 희망퇴직비용이 반영되지 않았기 때문에 이번 4분기에 이익 증가를 기대하기는 어려울 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 5,250억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 10.7%에 달하는 수준이다.

[그림 31] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

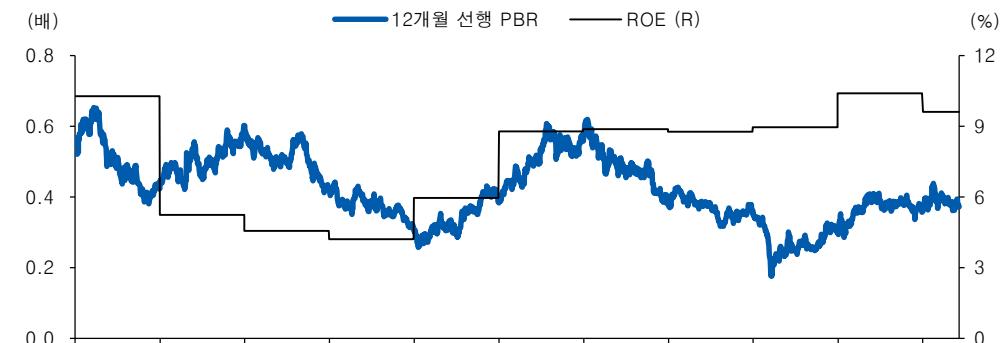
[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	2,523	2,485	2,608	2,633	9,214	10,249	10,680
이자이익	2,020	2,086	2,126	2,136	7,437	8,369	8,662
은행 이자이익	1,364	1,432	1,468	1,475	4,721	5,739	6,006
비은행 이자이익	657	654	658	661	2,716	2,630	2,656
비이자이익	503	399	482	497	1,777	1,880	2,017
판매비와 관리비	1,252	1,118	1,174	1,317	4,050	4,860	4,941
충당금적립전 영업이익	1,271	1,367	1,434	1,317	5,164	5,389	5,739
충당금전입액	170	223	226	274	533	893	993
영업이익	1,101	1,144	1,209	1,043	4,631	4,496	4,746
영업외손익	118	14	14	14	274	159	54
세전이익	1,219	1,157	1,222	1,057	4,905	4,655	4,800
법인세비용	304	318	336	291	1,323	1,249	1,320
연결 당기순이익	915	839	886	766	3,582	3,406	3,480
지배주주순이익	902	826	874	754	3,526	3,356	3,430

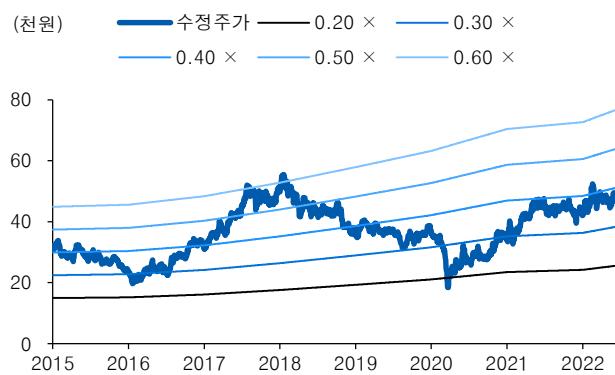
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 32] ROE vs. PBR



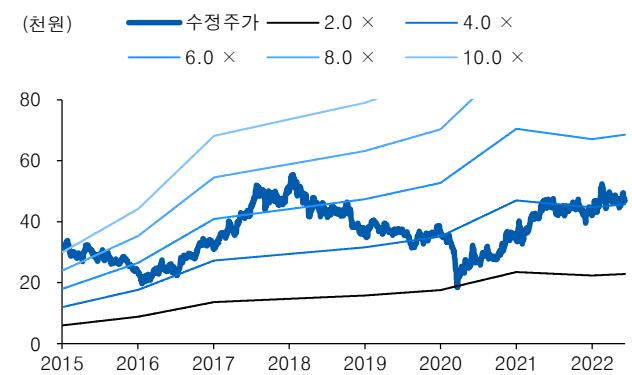
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 33] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 34] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	8,643	9,214	10,249	10,680	10,950
이자이익	6,440	7,437	8,369	8,662	8,916
은행 이자이익	4,185	4,721	5,739	6,006	6,265
비은행 이자이익	2,254	2,716	2,630	2,656	2,651
비이자이익	2,203	1,777	1,880	2,017	2,033
판매비와 관리비	3,918	4,050	4,860	4,941	5,011
총당금적립전 영업이익	4,725	5,164	5,389	5,739	5,939
총당금전입액	889	533	893	993	997
영업이익	3,836	4,631	4,496	4,746	4,942
영업외손익	-107	274	159	54	54
세전이익	3,729	4,905	4,655	4,800	4,996
법인세비용	1,044	1,323	1,249	1,320	1,374
당기순이익	2,685	3,582	3,406	3,480	3,622
지배주주순이익	2,637	3,526	3,356	3,430	3,572
비지배주주순이익	48	56	50	50	50

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6.4	6.6	11.2	4.2	2.5
이자이익	11.5	15.5	12.5	3.5	2.9
은행 이자이익	-2.9	12.8	21.6	4.7	4.3
비은행 이자이익	54.0	20.5	-3.2	1.0	-0.2
비이자이익	-6.2	-19.3	5.8	7.3	0.8
판매비와 관리비	-4.6	3.4	20.0	1.7	1.4
총당금적립전 영업이익	17.7	9.3	4.4	6.5	3.5
총당금전입액	17.6	-40.1	67.6	11.2	0.4
영업이익	17.7	20.7	-2.9	5.6	4.1
영업외손익	-171.7	-355.5	-42.1	-65.8	0.0
세전이익	9.4	31.5	-5.1	3.1	4.1
법인세비용	6.3	26.7	-5.6	5.7	4.1
당기순이익	10.7	33.4	-4.9	2.2	4.1
지배주주순이익	10.3	33.7	-4.8	2.2	4.1
비지배주주순이익	39.9	16.5	-10.2	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.37	1.44	1.61	1.57	1.55
은행 NIS	1.31	1.40	1.54	1.54	1.52
경비율	45.3	44.0	47.4	46.3	45.8
대손비용률*	0.28	0.15	0.24	0.26	0.25
자산 성장률	9.2	9.2	8.7	5.3	5.3
지배주주자본 성장률	9.2	11.4	3.2	5.5	5.5
BIS 자본	32,101	35,476	37,333	39,273	41,317
기본자본	29,459	32,985	34,910	36,850	38,893
보통주자본	27,237	30,001	31,672	33,612	35,655
보완자본	2,642	2,491	2,424	2,424	2,424
위험가중자산	226,139	217,768	232,628	244,961	257,946
BIS 비율	14.2	16.3	16.0	16.0	16.0
기본자본비율	13.0	15.1	15.0	15.0	15.1
보통주자본비율	12.0	13.8	13.6	13.7	13.8
보완자본비율	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	460,313	502,445	546,085	575,035	605,519
현금성자산	27,530	31,407	39,724	41,830	44,047
유기증권	97,676	101,961	110,566	116,427	122,599
대출채권	308,792	337,349	352,999	371,713	391,418
은행 원화대출금	239,188	256,711	267,304	281,475	296,396
유형자산	3,305	3,540	3,731	3,731	3,731
기타	26,316	31,729	39,065	41,334	43,723
부채	428,713	466,946	509,485	536,494	564,935
예수부채	295,510	325,149	343,923	362,156	381,355
은행 원화예수금	244,930	261,910	277,091	291,780	307,248
차입부채	75,256	84,738	87,881	92,540	97,446
기타	57,947	57,059	77,680	81,799	86,135
자본	31,600	35,499	36,600	38,540	40,584
지배주주자본	30,714	34,219	35,308	37,249	39,292
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,580	10,577	10,577	10,577	10,577
자본조정	-315	-316	-316	-316	-316
기타포괄손익누계액	-1,002	-994	-1,944	-2,545	-3,142
이익잉여금	17,942	20,824	22,595	25,136	27,775
기타자본	2,008	2,626	2,896	2,896	2,896
비지배자본	887	1,281	1,292	1,292	1,292

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	3.9	3.6	4.1	4.0	3.8
PBR	0.33	0.36	0.37	0.35	0.34
배당수익률	5.4	7.4	6.4	6.6	7.0
주당지표					
EPS	8,786	11,746	11,178	11,427	11,900
BPS	105,341	117,363	121,100	127,755	134,762
DPS	1,850	3,100	2,950	3,050	3,200
성장성					
EPS 성장률	11.2	33.7	-4.8	2.2	4.1
BPS 성장률	9.2	11.4	3.2	5.5	5.5
수익성					
ROE	9.0	10.9	9.7	9.5	9.3
ROA	0.60	0.73	0.64	0.61	0.61
총당금전영업이익률	54.7	56.0	52.6	53.7	54.2
영업이익률	44.4	50.3	43.9	44.4	45.1
세전이익률	43.1	53.2	45.4	44.9	45.6
순이익률	30.5	38.3	32.7	32.1	32.6

주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	300,242	300,242	300,242	300,242	300,242
보통주	300,242	300,242	295,903	295,903	295,903
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	20.5	25.6	25.6	25.9	26.1
보통주배당성향	20.5	25.6	25.6	25.9	26.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

우리금융지주 (BUY/18,000원)

우리금융지주는 1분기에 수수료이익 호조와 비용 효율화 노력으로 전년동기대비 32.5%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM이 7bps 상승, 대출이 0.8% 성장하여 7.2% 증가했다. 2분기에도 기준금리 인상 영향으로 NIM은 상승하겠지만 가계대출 부진이 이어지면서 대출성장률은 1%를 하회할 것으로 예상한다. 3분기에는 NIM 상승 둔화로 전년동기대비 이익이 감소하겠지만 4분기에는 작년보다 적은 희망퇴직비용을 지출하며 전년동기보다 양호할 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 4,130억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 11.0%에 달하는 수준이다.

[그림 35] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

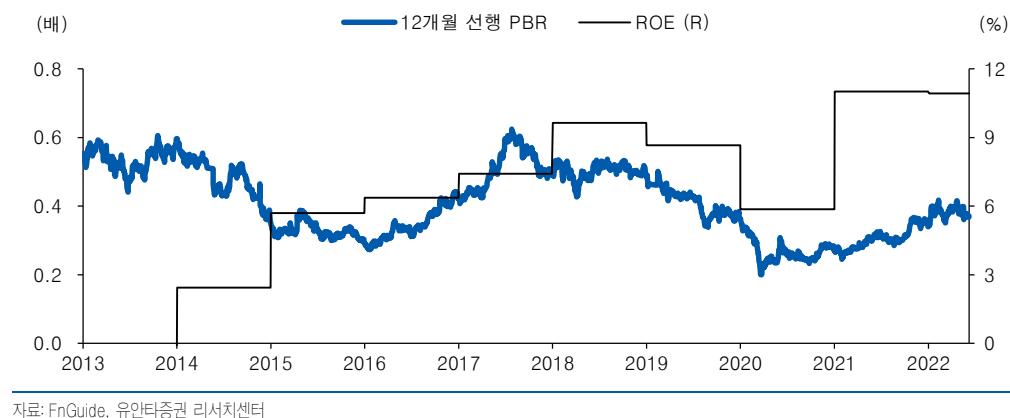
[표 4] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	2,371	2,369	2,387	2,413	8,344	9,540	9,713
이자이익	1,988	2,025	2,056	2,060	6,986	8,129	8,338
은행 이자이익	1,320	1,355	1,390	1,398	4,559	5,463	5,705
비은행 이자이익	668	671	665	662	2,427	2,666	2,634
비이자이익	383	344	331	353	1,358	1,411	1,374
판매비와 관리비	977	1,066	1,074	1,448	4,147	4,565	4,640
충당금적립전 영업이익	1,395	1,303	1,313	965	4,197	4,975	5,072
충당금전입액	166	213	216	262	537	857	863
영업이익	1,228	1,090	1,097	703	3,660	4,118	4,209
영업외손익	-1	20	19	12	89	50	57
세전이익	1,227	1,110	1,115	716	3,749	4,168	4,266
법인세비용	310	305	307	197	942	1,118	1,173
연결 당기순이익	918	804	809	519	2,807	3,049	3,093
지배주주순이익	884	771	775	486	2,588	2,916	2,960

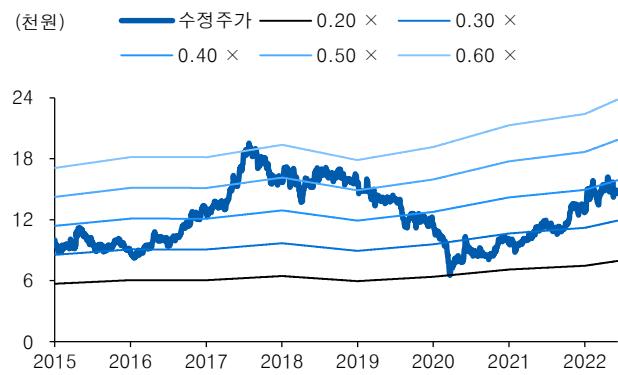
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 36] ROE vs. PBR



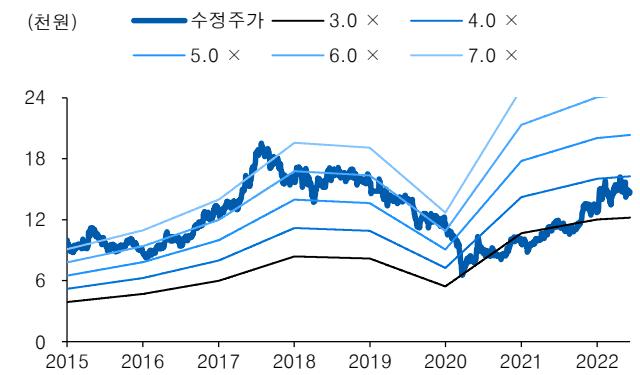
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 37] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 38] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,821	8,344	9,540	9,713	9,991
이자이익	5,999	6,986	8,129	8,338	8,614
은행 이자이익	4,096	4,559	5,463	5,705	5,974
비은행 이자이익	1,902	2,427	2,666	2,634	2,640
비이자이익	822	1,358	1,411	1,374	1,376
판매비와 관리비	3,956	4,147	4,565	4,640	4,699
총당금적립전 영업이익	2,865	4,197	4,975	5,072	5,291
총당금전입액	784	537	857	863	913
영업이익	2,080	3,660	4,118	4,209	4,379
영업외손익	-79	89	50	57	58
세전이익	2,001	3,749	4,168	4,266	4,436
법인세비용	486	942	1,118	1,173	1,220
당기순이익	1,515	2,807	3,049	3,093	3,216
지배주주순이익	1,307	2,588	2,916	2,960	3,083
비지배주주순이익	208	219	133	133	133

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.7	22.3	14.3	1.8	2.9
이자이익	1.8	16.5	16.4	2.6	3.3
은행 이자이익	-1.8	11.3	19.8	4.4	4.7
비은행 이자이익	10.5	27.6	9.8	-1.2	0.2
비이자이익	-21.4	65.2	3.9	-2.6	0.2
판매비와 관리비	5.0	4.8	10.1	1.7	1.3
총당금적립전 영업이익	-9.7	46.5	18.6	2.0	4.3
총당금전입액	109.6	-31.6	59.7	0.7	5.7
영업이익	-25.7	75.9	12.5	2.2	4.0
영업외손익	2.9	-213.1	-44.4	14.5	1.2
세전이익	-26.5	87.3	11.2	2.4	4.0
법인세비용	-29.1	93.8	18.7	4.9	4.0
당기순이익	-25.6	85.3	8.6	1.4	4.0
지배주주순이익	-30.2	98.0	12.7	1.5	4.2
비지배주주순이익	25.8	5.5	-39.3	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.34	1.38	1.54	1.52	1.51
은행 NIS	1.30	1.36	1.50	1.48	1.47
경비율	58.0	49.7	47.8	47.8	47.0
대손비용률*	0.26	0.16	0.25	0.23	0.23
자산 성장률	10.2	12.1	7.2	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	7.2	12.1	5.2	6.4	6.3
BIS 자본	27,447	28,980	30,710	32,437	34,263
기본자본	23,361	25,584	27,400	29,127	30,953
보통주자본	19,828	21,994	23,614	25,341	27,167
보완자본	4,086	3,396	3,310	3,310	3,310
위험가중자산	198,269	192,503	208,184	220,087	232,671
BIS 비율	13.8	15.1	14.8	14.7	14.7
기본자본비율	11.8	13.3	13.2	13.2	13.3
보통주자본비율	10.0	11.4	11.3	11.5	11.7
보완자본비율	2.0	1.8	1.6	1.5	1.4

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	399,081	447,184	479,348	506,755	535,730
현금성자산	9,991	7,566	13,448	14,217	15,030
유기증권	61,813	69,703	76,376	80,743	85,359
대출채권	320,106	361,933	380,960	402,742	425,770
은행 원화대출금	240,267	259,998	269,652	285,070	301,369
유형자산	6,178	6,647	7,007	7,007	7,007
기타	993	1,335	1,557	2,047	2,564
부채	372,355	418,334	449,142	474,823	501,972
예수부채	291,477	317,900	332,976	352,015	372,142
은행 원화예수금	256,786	275,929	287,154	303,573	320,930
차입부채	58,225	69,409	73,980	78,210	82,682
기타	22,653	31,024	42,186	44,598	47,148
자본	26,726	28,850	30,205	31,932	33,758
지배주주자본	23,054	25,842	27,187	28,914	30,740
자본금	3,611	3,640	3,640	3,640	3,640
자본잉여금	626	682	682	682	682
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-2,347	-2,168	-2,703	-3,171	-3,628
이익잉여금	19,268	21,393	22,974	25,169	27,451
기타자본	1,895	2,294	2,594	2,594	2,594
비지배자본	3,672	3,008	3,018	3,018	3,018

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.4	3.6	3.7	3.6	3.5
PBR	0.30	0.36	0.36	0.34	0.32
배당수익률	3.7	7.1	6.9	7.1	7.5
주당지표					
EPS	1,814	3,557	4,008	4,068	4,237
BPS	31,918	35,494	37,341	39,714	42,221
DPS	360	900	1,020	1,050	1,100
성장성					
EPS 성장률	-33.5	96.1	12.7	1.5	4.2
BPS 성장률	7.2	11.2	5.2	6.4	6.3
수익성					
ROE	5.9	10.6	11.0	10.6	10.3
ROA	0.34	0.61	0.63	0.60	0.59
총당금전영업이익률	42.0	50.3	52.2	52.2	53.0
영업이익률	30.5	43.9	43.2	43.3	43.8
세전이익률	29.3	44.9	43.7	43.9	44.4
순이익률	19.2	31.0	30.6	30.5	30.9

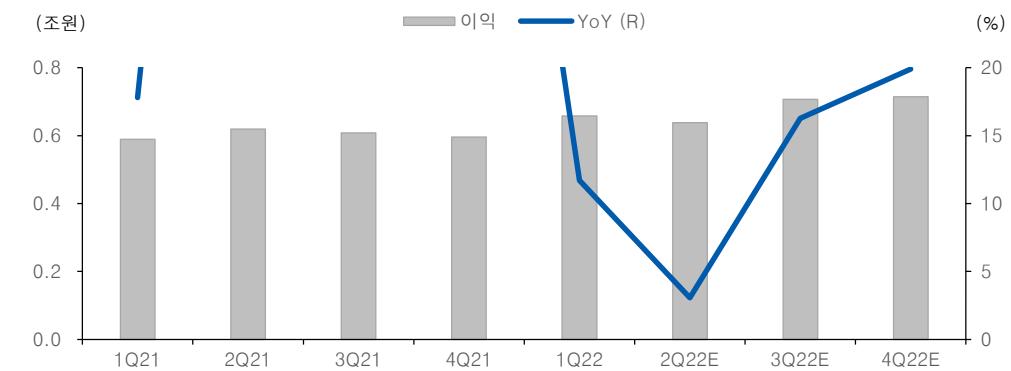
주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기밀방주식수	722,268	728,061	728,061	728,061	728,061
보통주	722,268	728,061	728,061	728,061	728,061
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	19.9	25.3	25.5	25.8	26.0
보통주배당성향	19.9	25.3	25.5	25.8	26.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

기업은행 (BUY/15,000원)

기업은행은 1분기에 코로나19 충당금 1,211억원을 적립했음에도 불구하고 빠른 경비율 개선에 힘입어 전년동기대비 11.7%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 6bps 상승, 대출이 2.2% 성장하여 3.5% 증가했다. 2분기에도 기준금리 인상 영향으로 NIM 이 양호한 상승을 보일 전망인 가운데 차별화된 기업대출 경쟁력을 바탕으로 대출성장률도 2%에 근접할 것으로 예상한다. 또한 3분기부터는 작년 코로나19 충당금 적립 영향이 소멸하면서 전년동기대비 이익 성장이 나타날 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 7,220억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 21.8%에 달하는 수준으로 업계 내에서 가장 높다.

[그림 39] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

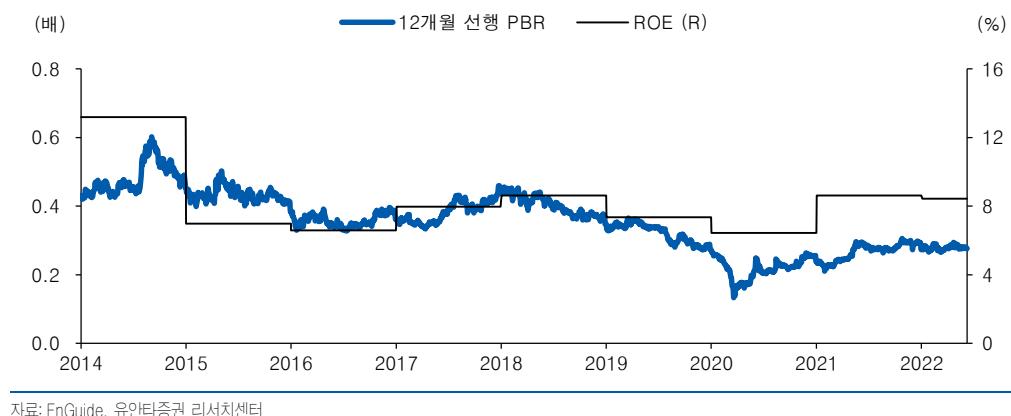
[표 5] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	1,780	1,856	1,977	1,997	6,771	7,611	8,519
이자이익	1,669	1,715	1,815	1,866	6,128	7,066	7,935
은행 이자이익	1,544	1,606	1,682	1,714	5,589	6,547	7,235
비은행 이자이익	125	109	133	152	539	520	700
비이자이익	111	141	162	131	642	545	584
판매비와 관리비	661	697	720	689	2,599	2,767	2,905
충당금적립전 영업이익	1,119	1,159	1,258	1,308	4,172	4,844	5,613
충당금전입액	269	280	284	323	940	1,155	1,309
영업이익	851	879	974	985	3,231	3,689	4,305
영업외손익	17	3	3	3	87	26	12
세전이익	867	882	977	988	3,318	3,715	4,317
법인세비용	208	243	269	272	892	991	1,187
연결 당기순이익	660	640	708	717	2,426	2,724	3,130
지배주주순이익	658	638	707	715	2,412	2,718	3,124

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 40] ROE vs. PBR



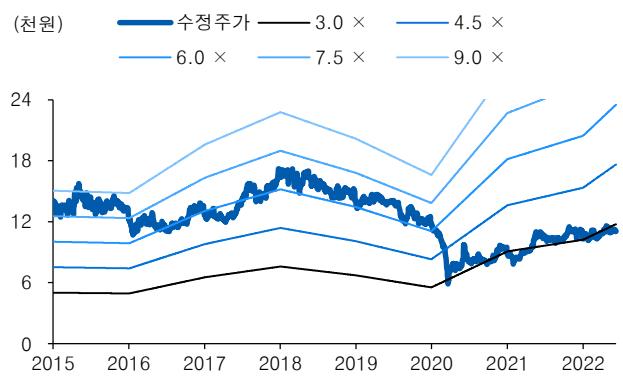
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 41] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 42] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,084	6,771	7,611	8,519	8,981
이자이익	5,615	6,128	7,066	7,935	8,394
은행 이자이익	5,175	5,589	6,547	7,235	7,747
비은행 이자이익	440	539	520	700	647
비이자이익	469	642	545	584	587
판매비와 관리비	2,430	2,599	2,767	2,905	3,050
총당금적립전 영업이익	3,654	4,172	4,844	5,613	5,931
총당금전입액	1,529	940	1,155	1,309	1,389
영업이익	2,126	3,231	3,689	4,305	4,542
영업외손익	-39	87	26	12	12
세전이익	2,087	3,318	3,715	4,317	4,554
법인세비용	539	892	991	1,187	1,252
당기순이익	1,548	2,426	2,724	3,130	3,302
지배주주순이익	1,536	2,412	2,718	3,124	3,295
비지배주주순이익	12	13	6	6	6

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.3	11.3	12.4	11.9	5.4
이자이익	-2.4	9.1	15.3	12.3	5.8
은행 이자이익	-1.9	8.0	17.1	10.5	7.1
비은행 이자이익	-7.6	22.5	-3.6	34.7	-7.5
비이자이익	12.9	36.9	-15.2	7.1	0.6
판매비와 관리비	0.9	7.0	6.5	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-2.8	14.2	16.1	15.9	5.7
총당금전입액	-0.1	-38.5	22.8	13.3	6.1
영업이익	-4.6	52.0	14.2	16.7	5.5
영업외손익	-413.3	-324.3	-70.1	-52.4	0.0
세전이익	-6.8	59.0	12.0	16.2	5.5
법인세비용	-13.9	65.5	11.1	19.8	5.5
당기순이익	-4.1	56.7	12.3	14.9	5.5
지배주주순이익	-4.4	57.1	12.7	14.9	5.5
비지배주주순이익	45.2	10.4	-53.6	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.57	1.51	1.67	1.75	1.77
은행 NIS	1.51	1.47	1.61	1.67	1.69
경비율	39.9	38.4	36.4	34.1	34.0
대손비용률*	0.62	0.35	0.40	0.43	0.43
자산 성장률	13.7	10.1	7.4	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	10.4	9.5	2.7	6.2	6.2
BIS 자본	27,842	29,803	31,505	33,241	35,082
기본자본	24,073	26,127	27,416	29,151	30,993
보통주자본	20,915	22,663	24,232	25,967	27,809
보완자본	3,769	3,677	4,089	4,089	4,089
위험가중자산	187,848	200,757	213,521	226,622	240,526
BIS 비율	14.8	14.9	14.8	14.7	14.6
기본자본비율	12.8	13.0	12.8	12.9	12.9
보통주자본비율	11.1	11.3	11.3	11.5	11.6
보완자본비율	2.0	1.8	1.9	1.8	1.7

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	361,616	398,072	427,612	453,847	481,692
현금성자산	12,838	19,493	20,615	21,880	23,222
유가증권	67,652	77,763	83,693	88,828	94,277
대출채권	268,688	286,302	306,029	324,805	344,733
은행 원화대출금	233,766	254,342	270,886	287,506	305,145
유형자산	2,117	2,170	2,171	2,171	2,171
기타	12,438	14,515	15,103	16,163	17,288
부채	336,474	370,538	399,328	423,828	449,831
예수부채	140,942	158,252	162,210	172,162	182,725
은행 원화예수금	113,782	128,657	137,588	146,030	154,989
차입부채	169,347	186,806	201,982	214,374	227,527
기타	26,185	25,480	35,137	37,292	39,580
자본	25,142	27,534	28,283	30,019	31,860
지배주주자본	25,018	27,387	28,138	29,874	31,715
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,145	1,172	1,172	1,172	1,172
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	472	432	-25	-588	-1,157
이익잉여금	16,159	18,073	19,431	21,729	24,140
기타자본	3,060	3,499	3,349	3,349	3,349
비지배자본	124	146	145	145	145

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	4.8	3.4	3.0	2.6	2.5
PBR	0.26	0.28	0.29	0.27	0.25
배당수익률	5.3	7.6	7.7	9.0	9.7
주당지표					
EPS	1,845	3,027	3,410	3,919	4,134
BPS	33,494	36,391	37,389	39,694	42,142
DPS	471	780	840	980	1,050
성장성					
EPS 성장률	-17.7	64.0	12.7	14.9	5.5
BPS 성장률	-0.2	8.6	2.7	6.2	6.2
수익성					
ROE	6.4	9.2	9.8	10.8	10.7
ROA	0.45	0.64	0.66	0.71	0.70
총당금전영업이익률	60.1	61.6	63.6	65.9	66.0
영업이익률	34.9	47.7	48.5	50.5	50.6
세전이익률	34.3	49.0	48.8	50.7	50.7
순이익률	25.2	35.6	35.7	36.7	36.7

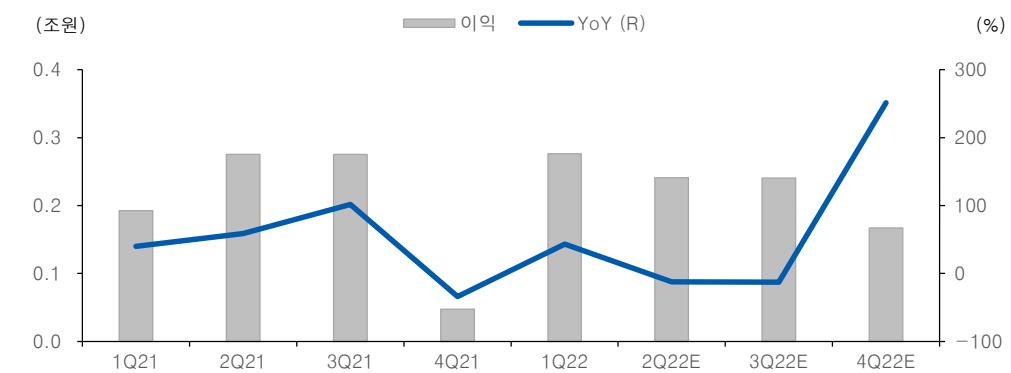
주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기밀방주식수	791,790	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	738,664	744,301	744,301	744,301	744,301
우선주	53,125	53,125	53,125	53,125	53,125
배당성향	24.3	25.8	26.0	26.4	26.8
보통주배당성향	24.0	24.1	24.4	24.8	25.1
우선주배당성향	0.3	1.7	1.6	1.7	1.7

BNK 금융지주 (BUY/11,500원)

BNK 금융지주는 1분기에 모든 면에서 크게 개선된 모습을 보이며 전년동기대비 43.4%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM이 5bps 상승, 대출이 1.7% 성장하여 2.5% 증가했다. 2분기에도 기준금리 인상 영향으로 NIM이 양호한 상승을 보일 전망인 가운데 차별화된 기업대출 경쟁력을 바탕으로 대출성장률도 2%에 근접할 것으로 예상한다. 3분기에는 전년동기 비이자이익을 견인한 PF 수익이 둔화되면서 전년동기대비 이익이 감소하겠지만 4분기에는 작년보다 적은 희망퇴직비용을 지출하며 전년동기보다 이익이 증가할 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 2,130억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 19.0%에 달하는 수준이다.

[그림 43] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

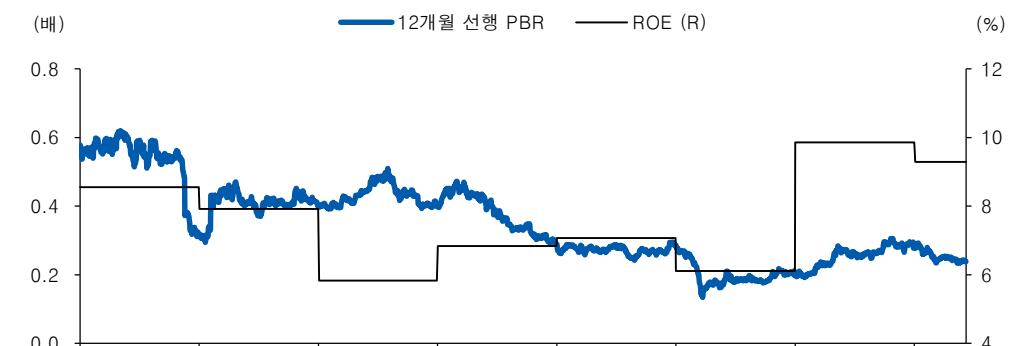
[표 6] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	828	833	835	834	3,104	3,331	3,453
이자이익	679	695	714	721	2,572	2,809	2,970
은행 이자이익	512	529	547	553	1,911	2,142	2,295
비은행 이자이익	167	166	167	168	661	668	674
비이자이익	149	137	121	113	533	521	483
판매비와 관리비	371	375	376	459	1,598	1,581	1,641
충당금적립전 영업이익	457	458	460	375	1,507	1,750	1,812
충당금전입액	82	116	117	132	415	447	471
영업이익	375	342	342	243	1,092	1,303	1,340
영업외손익	11	-3	-3	-3	31	1	-14
세전이익	387	339	339	240	1,123	1,304	1,327
법인세비용	99	87	87	62	289	335	341
연결 당기순이익	287	252	252	178	834	969	986
지배주주순이익	276	241	241	167	791	925	942

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 44] ROE vs. PBR



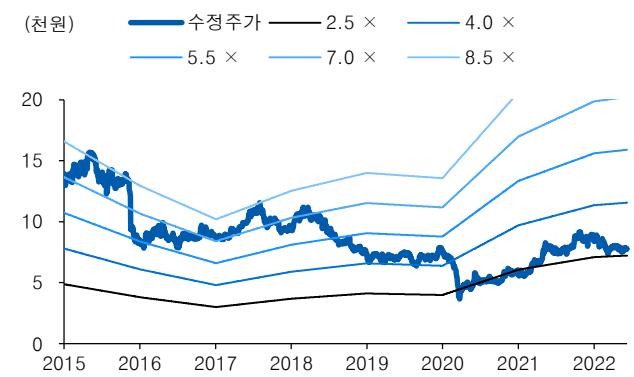
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 45] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 46] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	2,639	3,104	3,331	3,453	3,578
이자이익	2,185	2,572	2,809	2,970	3,099
은행 이자이익	1,671	1,911	2,142	2,295	2,426
비은행 이자이익	514	661	668	674	673
비이자이익	454	533	521	483	479
판매비와 관리비	1,437	1,598	1,581	1,641	1,701
총당금적립전 영업이익	1,202	1,507	1,750	1,812	1,877
총당금전입액	454	415	447	471	519
영업이익	748	1,092	1,303	1,340	1,358
영업외손익	-14	31	1	-14	-14
세전이익	734	1,123	1,304	1,327	1,345
법인세비용	172	289	335	341	346
당기순이익	563	834	969	986	999
지배주주순이익	519	791	925	942	956
비지배주주순이익	43	43	43	43	43

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	5.0	17.7	7.3	3.7	3.6
이자이익	-0.1	17.7	9.2	5.7	4.4
은행 이자이익	-3.2	14.4	12.1	7.2	5.7
비은행 이자이익	11.5	28.6	1.0	1.0	-0.2
비이자이익	39.5	17.3	-2.1	-7.3	-0.8
판매비와 관리비	12.8	11.2	-1.1	3.8	3.7
총당금적립전 영업이익	-3.0	25.4	16.1	3.5	3.6
총당금전입액	5.0	-8.6	7.9	5.3	10.2
영업이익	-7.3	46.0	19.3	2.9	1.3
영업외손익	2.2	-326.1	-96.2	-1,248.9	0.0
세전이익	-7.4	52.9	16.1	1.8	1.3
법인세비용	-11.6	68.1	16.0	1.8	1.3
당기순이익	-6.1	48.3	16.1	1.8	1.3
지배주주순이익	-7.6	52.3	17.0	1.8	1.4
비지배주주순이익	17.7	0.0	0.0	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.84	1.94	2.01	2.03	2.01
은행 NIS	2.09	2.13	2.22	2.20	2.16
경비율	54.5	51.5	47.5	47.5	47.5
대손비용률*	0.51	0.42	0.42	0.42	0.43
자산 성장률	9.2	12.4	8.5	7.0	7.0
지배주주자본 성장률	5.4	6.8	5.9	7.6	7.6
BIS 자본	9,919	9,775	10,429	11,180	11,984
기본자본	8,729	9,107	9,797	10,548	11,351
보통주자본	7,519	7,909	8,637	9,388	10,192
보완자본	1,190	668	633	633	633
위험가중자산	76,702	71,768	76,328	81,652	87,346
BIS 비율	12.9	13.6	13.7	13.7	13.7
기본자본비율	11.4	12.7	12.8	12.9	13.0
보통주자본비율	9.8	11.0	11.3	11.5	11.7
보완자본비율	1.6	0.9	0.8	0.8	0.7

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	114,157	128,287	139,153	148,858	159,240
현금성자산	4,505	5,349	5,222	5,586	5,976
유기증권	18,475	20,642	23,186	24,803	26,533
대출채권	87,701	98,699	106,795	114,243	122,211
은행 원화대출금	77,397	86,085	91,796	98,198	105,047
유형자산	1,173	1,160	1,188	1,188	1,188
기타	3,476	3,597	2,762	3,038	3,333
부채	104,531	118,064	128,382	137,336	146,914
예수부채	83,033	93,282	98,837	105,730	113,104
은행 원화예수금	73,751	83,377	90,909	97,249	104,032
차입부채	18,084	21,222	23,911	25,579	27,363
기타	3,414	3,560	5,634	6,027	6,447
자본	9,626	10,223	10,771	11,522	12,326
지배주주자본	8,729	9,326	9,874	10,625	11,428
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787	787
자본조정	-8	-7	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	-69	-122	-288	-259	-184
이익잉여금	5,561	6,211	6,922	7,644	8,373
기타자본	827	830	830	830	830
비지배자본	897	897	897	897	897

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	3.6	3.5	2.7	2.6	2.6
PBR	0.21	0.29	0.23	0.21	0.20
배당수익률	5.6	6.7	8.7	8.9	9.2
주당지표					
EPS	1,596	2,426	2,838	2,891	2,932
BPS	26,905	28,745	30,434	32,749	35,226
DPS	320	560	660	680	700
성장성					
EPS 성장률	-3.1	52.0	17.0	1.8	1.4
BPS 성장률	5.9	6.8	5.9	7.6	7.6
수익성					
ROE	6.1	8.8	9.6	9.2	8.7
ROA	0.47	0.65	0.69	0.65	0.62
총당금전영업이익률	45.5	48.5	52.5	52.5	52.5
영업이익률	28.4	35.2	39.1	38.8	38.0
세전이익률	27.8	36.2	39.1	38.4	37.6
순이익률	19.7	25.5	27.8	27.3	26.7

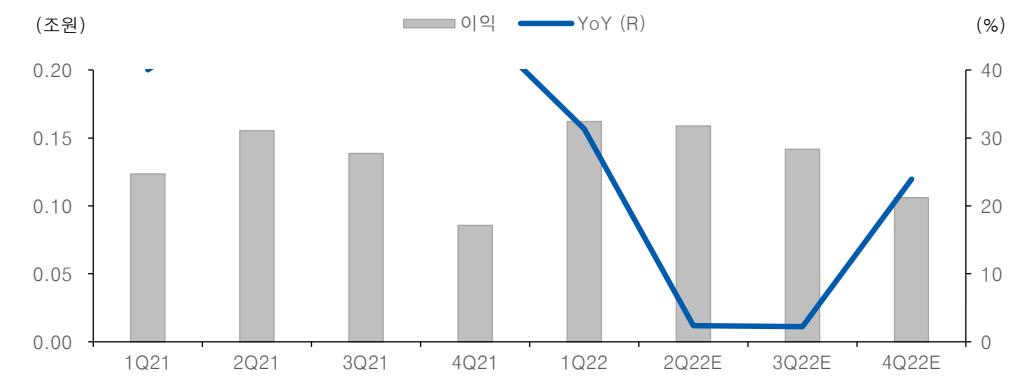
주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	325,935	325,935	325,935	325,935	325,935
보통주	325,935	325,935	325,935	325,935	325,935
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	20.0	23.0	23.1	23.4	23.8
보통주배당성향	20.0	23.0	23.1	23.4	23.8
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

DGB 금융지주 (BUY/13,500원)

DGB 금융지주는 유가증권 평가익과 부동산 매각익 등에 힘입어 전년동기대비 31.3%의 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 5bps 상승, 대출이 0.5% 감소하여 1.7% 증가했다. 대출 감소는 일시적인 PF 자산 감소에 따른 것으로, 2분기에는 기준금리 인상에 따른 NIM 상승과 함께 2%대 대출 성장이 나타날 것으로 예상한다. 3분기부터는 작년보다 적은 희망퇴직비용을 지출하며 전년동기보다 양호한 이익을 보일 전망이다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 890억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 12.0%에 달하는 수준이다.

[그림 47] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

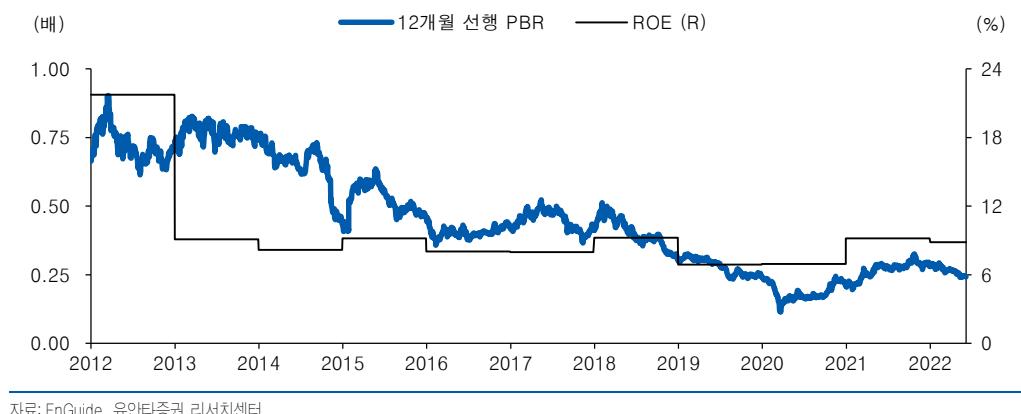
[표 7] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	522	584	551	619	2,085	2,277	2,393
이자이익	421	435	449	452	1,601	1,757	1,850
은행 이자이익	282	297	309	313	1,050	1,200	1,288
비은행 이자이익	139	139	139	140	552	557	562
비이자이익	102	149	102	167	484	519	542
판매비와 관리비	251	304	286	402	1,170	1,244	1,282
충당금적립전 영업이익	271	281	264	217	915	1,033	1,111
충당금전입액	43	42	50	51	166	186	204
영업이익	229	238	214	166	749	847	908
영업외손익	1	-2	-2	-3	-12	-6	-8
세전이익	230	236	212	163	737	840	899
법인세비용	56	65	58	45	183	224	247
연결 당기순이익	174	171	154	118	554	617	652
지배주주순이익	162	159	142	106	503	569	604

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 48] ROE vs. PBR



자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

[그림 49] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

[그림 50] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,802	2,085	2,277	2,393	2,457
이자이익	1,429	1,601	1,757	1,850	1,909
은행 이자이익	928	1,050	1,200	1,288	1,348
비은행 이자이익	500	552	557	562	561
비이자이익	373	484	519	542	548
판매비와 관리비	1,022	1,170	1,244	1,282	1,291
총당금적립전 영업이익	780	915	1,033	1,111	1,166
총당금전입액	276	166	186	204	215
영업이익	503	749	847	908	951
영업외손익	9	-12	-6	-8	-9
세전이익	512	737	840	899	942
법인세비용	126	183	224	247	259
당기순이익	387	554	617	652	683
지배주주순이익	342	503	569	604	635
비지배주주순이익	45	51	48	48	48

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	20.9	15.7	9.2	5.1	2.7
이자이익	1.3	12.1	9.7	5.3	3.2
은행 이자이익	-3.9	13.1	14.4	7.3	4.6
비은행 이자이익	12.4	10.2	0.9	1.0	-0.2
비이자이익	373.5	29.7	7.3	4.4	1.0
판매비와 관리비	7.6	14.5	6.3	3.0	0.7
총당금적립전 영업이익	44.5	17.4	12.9	7.6	4.9
총당금전입액	63.9	-39.8	11.9	9.3	5.7
영업이익	35.6	48.8	13.1	7.2	4.8
영업외손익	44.4	-229.7	-47.0	35.4	4.5
세전이익	35.8	43.9	14.0	7.0	4.8
법인세비용	106.8	45.8	22.2	10.5	4.8
당기순이익	22.1	43.2	11.3	5.7	4.8
지배주주순이익	21.8	47.0	13.1	6.2	5.1
비지배주주순이익	25.0	13.9	-6.1	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.82	1.87	2.01	2.06	2.04
은행 NIS	2.07	2.12	2.28	2.26	2.22
경비율	56.7	56.1	54.6	53.6	52.5
대손비용률*	0.54	0.30	0.32	0.33	0.33
자산 성장률	10.4	7.4	8.9	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	8.8	11.0	2.8	6.6	6.5
BIS 자본	5,533	5,796	6,107	6,478	6,870
기본자본	4,914	5,333	5,612	5,983	6,375
보통주자본	4,274	4,509	4,916	5,287	5,679
보완자본	620	463	495	495	495
위험가중자산	44,574	38,773	42,041	44,445	46,986
BIS 비율	12.4	14.9	14.5	14.6	14.6
기본자본비율	11.0	13.8	13.3	13.5	13.6
보통주자본비율	9.6	11.6	11.7	11.9	12.1
보완자본비율	1.4	2.1	1.2	1.1	1.1

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	79,983	85,906	93,573	98,923	104,579
현금성자산	3,682	4,023	4,752	5,024	5,311
유기증권	21,374	21,761	24,302	25,692	27,161
대출채권	50,801	56,172	58,693	62,048	65,596
은행 원화대출금	44,167	47,913	49,840	52,690	55,703
유형자산	977	972	999	999	999
기타	4,127	3,949	4,826	5,159	5,511
부채	74,215	79,579	87,087	92,066	97,330
예수부채	47,248	50,937	53,389	56,442	59,669
은행 원화예수금	47,248	50,937	53,389	56,442	59,669
차입부채	16,152	16,924	19,455	20,567	21,743
기타	10,815	11,718	14,243	15,057	15,918
자본	5,769	6,327	6,485	6,856	7,248
지배주주자본	4,953	5,498	5,653	6,024	6,416
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정	0	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-74	-152	-323	-414	-507
이익잉여금	2,355	2,744	3,071	3,533	4,018
기타자본	299	498	498	498	498
비지배자본	815	829	832	832	832

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	3.0	3.2	2.5	2.4	2.2
PBR	0.23	0.29	0.22	0.21	0.20
배당수익률	5.7	6.7	9.2	9.9	10.5
주당지표					
EPS	2,293	2,974	3,364	3,572	3,755
BPS	29,283	32,507	33,421	35,613	37,931
DPS	390	630	780	840	890
성장성					
EPS 성장률	28.7	29.7	13.1	6.2	5.1
BPS 성장률	7.8	11.0	2.8	6.6	6.5
수익성					
ROE	7.2	9.6	10.2	10.3	10.2
ROA	0.45	0.61	0.63	0.63	0.62
총당금전영업이익률	43.3	43.9	45.4	46.4	47.5
영업이익률	27.9	35.9	37.2	37.9	38.7
세전이익률	28.4	35.3	36.9	37.6	38.3
순이익률	19.0	24.1	25.0	25.3	25.9

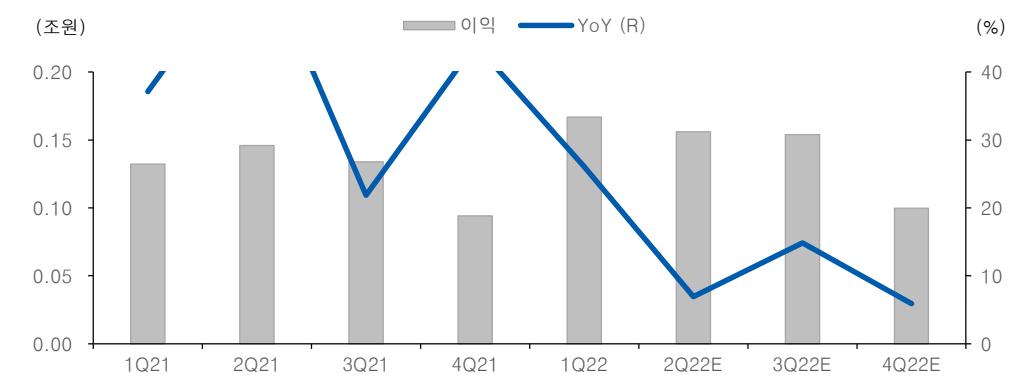
주식 수와 배당성향

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	169,146	169,146	169,146	169,146	169,146
보통주	169,146	169,146	169,146	169,146	169,146
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	19.3	21.2	23.2	23.5	23.7
보통주배당성향	19.3	21.2	23.2	23.5	23.7
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JB 금융지주 (BUY/11,000원)

JB 금융지주는 1분기에 높은 대출 증가에 힘입어 전년동기대비 26.0%의 이익 성장을 시현했다. 은행 이자이익은 전분기대비 NIM 이 상승하지는 않았지만 대출이 3.3% 성장하여 2.0% 증가했다. NIM 이 상승하지 않았던 것은 작년 4분기 일회성 상승이 소멸한 영향에 기인한 것으로, 2분기에는 다시 NIM 과 대출의 동반 상승이 나타날 전망이다. 다만 3분기부터는 NIM 상승 둔화로 전년동기대비 이익 증가 폭이 감소할 것으로 예상한다. 동사는 지난 1분기까지 3년에 걸쳐 약 590억원의 코로나19 충당금을 적립했는데, 이는 작년 세전이익 대비 8.4%에 달하는 수준이다.

[그림 51] 분기별 이익 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

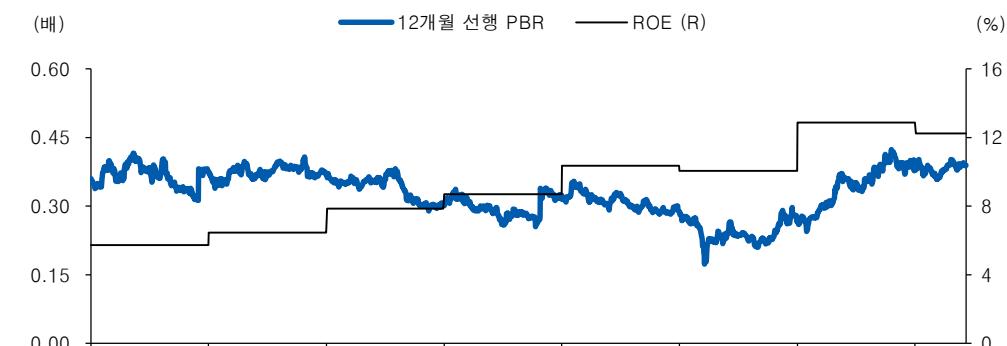
[표 8] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	435	431	437	437	1,570	1,740	1,781
이자이익	400	404	409	410	1,452	1,622	1,671
은행 이자이익	285	290	296	297	1,032	1,169	1,210
비은행 이자이익	114	114	113	112	420	453	461
비이자이익	35	28	28	28	118	118	110
판매비와 관리비	168	172	175	241	725	756	780
충당금적립전 영업이익	266	259	262	197	845	984	1,001
충당금전입액	37	46	53	59	137	194	206
영업이익	230	212	209	138	708	790	795
영업외손익	1	0	0	0	-12	0	-2
세전이익	231	212	209	138	696	789	794
법인세비용	59	51	51	33	171	194	192
연결 당기순이익	171	161	158	104	525	595	602
지배주주순이익	167	156	154	100	507	577	583

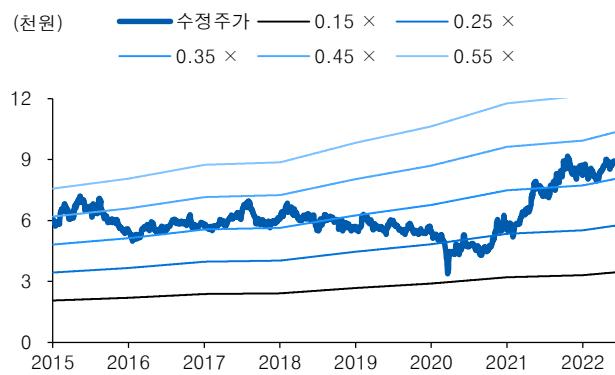
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 52] ROE vs. PBR



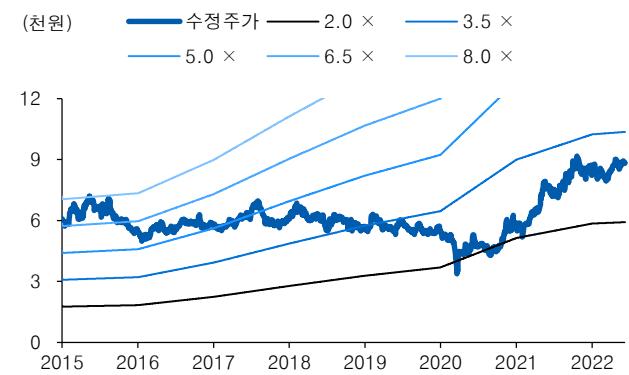
자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

[그림 53] PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

[그림 54] PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 유인타증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,354	1,570	1,740	1,781	1,842
이자이익	1,260	1,452	1,622	1,671	1,732
은행 이자이익	913	1,032	1,169	1,210	1,252
비은행 이자이익	347	420	453	461	480
비이자이익	94	118	118	110	110
판매비와 관리비	689	725	756	780	807
총당금적립전 영업이익	664	845	984	1,001	1,035
총당금전입액	195	137	194	206	220
영업이익	470	708	790	795	815
영업외손익	-6	-12	0	-2	-2
세전이익	464	696	789	794	813
법인세비용	73	171	194	192	197
당기순이익	391	525	595	602	617
지배주주순이익	364	507	577	583	598
비지배주주순이익	27	19	18	18	18

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	4.6	16.0	10.8	2.4	3.4
이자이익	2.2	15.3	11.7	3.0	3.7
은행 이자이익	1.3	13.1	13.3	3.5	3.5
비은행 이자이익	4.6	21.0	7.8	1.8	4.1
비이자이익	51.0	25.3	0.1	-6.3	0.0
판매비와 관리비	3.8	5.2	4.3	3.1	3.5
총당금적립전 영업이익	5.4	27.2	16.4	1.8	3.4
총당금전입액	34.0	-29.8	41.9	5.9	7.1
영업이익	-3.2	50.9	11.5	0.7	2.4
영업외손익	243.3	114.4	-98.3	676.6	0.0
세전이익	-4.0	50.1	13.4	0.6	2.5
법인세비용	-39.7	133.8	13.7	-1.2	2.5
당기순이익	7.9	34.4	13.2	1.1	2.5
지배주주순이익	6.3	39.4	13.8	1.2	2.5
비지배주주순이익	35.3	-31.0	-2.3	0.0	0.0

주요 경영지표

	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	2.33	2.43	2.61	2.59	2.58
은행 NIS	2.29	2.43	2.55	2.54	2.53
경비율	50.9	46.2	43.5	43.8	43.8
대손비용률*	0.47	0.31	0.41	0.42	0.43
자산 성장률	12.3	5.7	5.6	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	8.3	10.7	3.2	4.2	4.2
BIS 자본	4,134	4,420	4,622	4,803	4,992
기본자본	3,574	3,899	4,124	4,306	4,494
보통주자본	3,142	3,476	3,710	3,892	4,080
보완자본	560	521	498	498	498
위험가중자산	31,266	33,755	36,037	37,500	39,022
BIS 비율	13.2	13.1	12.8	12.8	12.8
기본자본비율	11.4	11.6	11.4	11.5	11.5
보통주자본비율	10.0	10.3	10.3	10.4	10.5
보완자본비율	1.8	1.5	1.4	1.3	1.3

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표

	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	53,375	56,396	59,542	61,959	64,474
현금성자산	2,781	2,916	2,515	2,617	2,723
유기증권	7,895	8,296	8,742	9,097	9,467
대출채권	41,438	43,848	46,731	48,628	50,602
은행 원화대출금	40,893	43,513	46,155	48,028	49,978
유형자산	4,120	4,278	4,202	4,202	4,202
기타	1,262	1,335	-2,649	-2,586	-2,520
부채	49,347	52,069	55,078	57,314	59,640
예수부채	38,122	40,050	41,156	42,826	44,565
은행 원화예수금	365,550	379,822	395,123	411,163	427,853
차입부채	9,729	10,362	11,927	12,411	12,915
기타	1,495	1,658	1,995	2,076	2,160
자본	4,029	4,327	4,464	4,645	4,834
지배주주자본	3,756	4,157	4,290	4,471	4,660
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	705	705
자본조정	-16	-16	-16	-16	-16
기타포괄손익누계액	-52	-60	-249	-515	-785
이익잉여금	1,732	2,141	2,462	2,909	3,368
기타자본	403	403	403	403	403
비지배자본	273	169	174	174	174

주요 투자지표

	(단위: 원, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	3.1	3.2	2.9	2.9	2.8
PBR	0.29	0.39	0.37	0.36	0.35
배당수익률	6.6	7.2	8.1	8.3	8.5
주당지표					
EPS	1,846	2,570	2,925	2,960	3,035
BPS	19,328	21,392	22,073	23,005	23,976
DPS	374	599	690	700	720
성장성					
EPS 성장률	12.5	39.2	13.8	1.2	2.5
BPS 성장률	8.3	10.7	3.2	4.2	4.2
수익성					
ROE	10.1	12.8	13.7	13.3	13.1
ROA	0.72	0.92	0.99	0.96	0.95
총당금전영업이익률	49.1	53.8	56.5	56.2	56.2
영업이익률	34.7	45.1	45.4	44.7	44.2
세전이익률	34.3	44.4	45.4	44.6	44.2
순이익률	26.9	32.3	33.1	32.8	32.5

주식 수와 배당성향

	(단위: 백만 주, %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	196,983	196,983	196,983	196,983	196,983
보통주	196,983	196,983	196,983	196,983	196,983
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	20.0	23.0	23.3	23.3	23.4
보통주배당성향	20.0	23.0	23.3	23.3	23.4
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

4. Valuation table

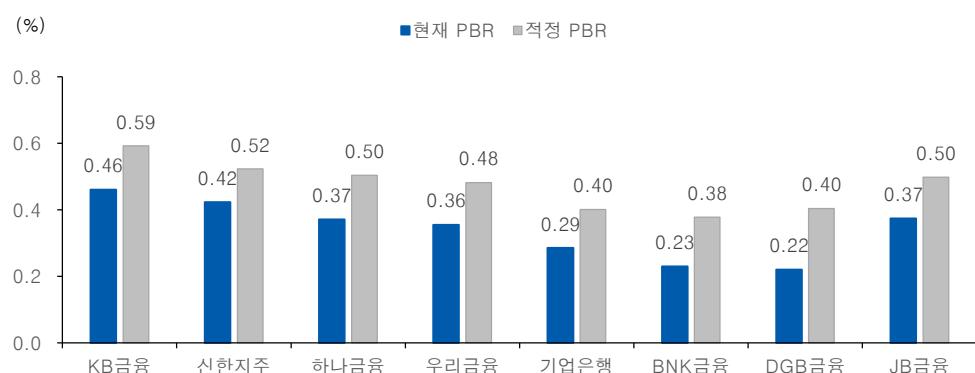
[표 9] 은행업 valuation table

(단위: 배, %)

	KB 금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	BNK 금융	DGB 금융	JB 금융
PBR								
2021	0.45	0.42	0.36	0.36	0.28	0.29	0.29	0.39
2022E	0.46	0.42	0.37	0.36	0.29	0.23	0.22	0.37
2023E	0.44	0.40	0.35	0.34	0.27	0.21	0.21	0.36
PER								
2021	5.2	4.9	3.6	3.6	3.4	3.5	3.2	3.2
2022E	4.6	4.5	4.1	3.7	3.0	2.7	2.5	2.9
2023E	4.6	4.5	4.0	3.6	2.6	2.6	2.4	2.9
ROE								
2021	9.8	8.8	10.9	10.6	9.2	8.8	9.6	12.8
2022E	10.4	9.9	9.7	11.0	9.8	9.6	10.2	13.7
2023E	10.0	9.5	9.5	10.6	10.8	9.2	10.3	13.3
ROA								
2021	0.69	0.64	0.73	0.61	0.64	0.65	0.61	0.92
2022E	0.73	0.72	0.64	0.63	0.66	0.69	0.63	0.99
2023E	0.69	0.68	0.61	0.60	0.71	0.65	0.63	0.96
배당수익률								
2021	5.3	5.3	7.4	7.1	7.6	6.7	6.7	7.2
2022E	6.0	5.6	6.4	6.9	7.7	8.7	9.2	8.1
2023E	6.0	5.6	6.6	7.1	9.0	8.9	9.9	8.3
배당성향								
2021	26.0	25.2	25.6	25.3	24.1	23.0	21.2	23.0
2022E	26.0	25.4	25.6	25.5	24.4	23.1	23.2	23.3
2023E	26.1	25.4	25.9	25.8	24.8	23.4	23.5	23.3

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 55] 현재 PBR vs. 적정 PBR 비교



자료: 유안타증권 리서치센터

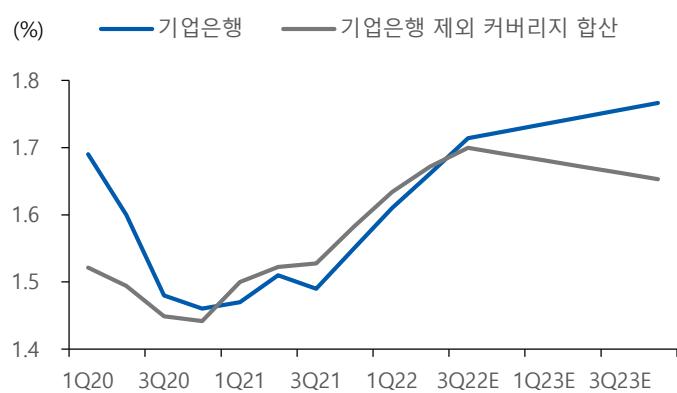
Key Chart

은행 합산 시가총액 vs. 기준금리



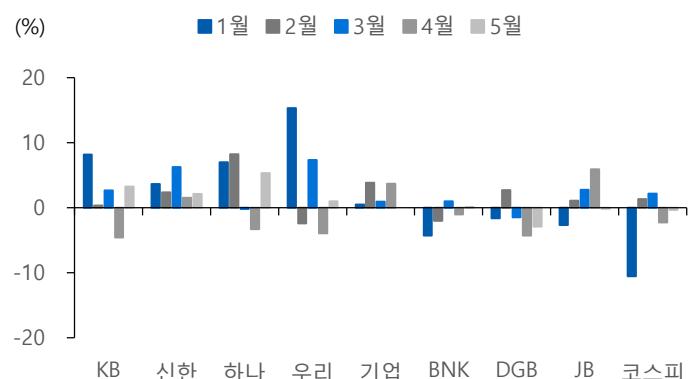
주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

기업은행 vs. 기업은행 제외 커버리지 합산 분기별 순이자마진



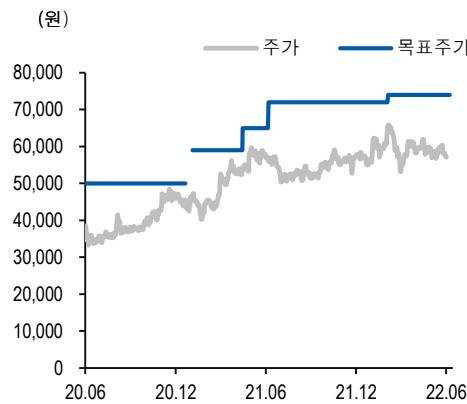
주: 은행 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

은행별 절대 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



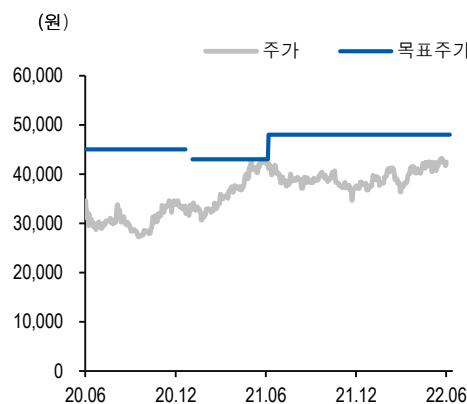
자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



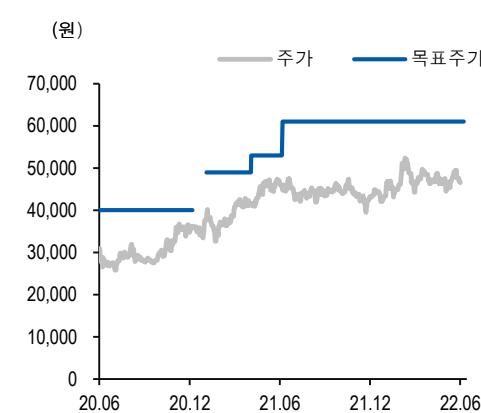
자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

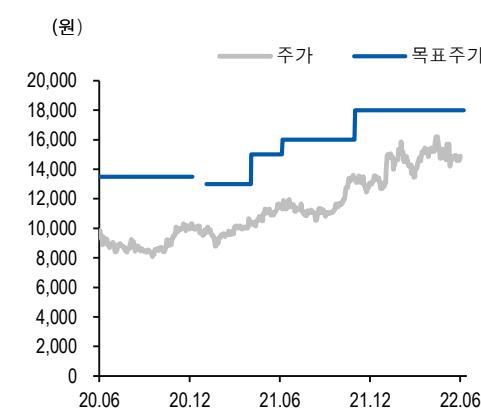
주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-06-13	BUY	61,000	1년		
2021-06-14	BUY	61,000	1년		
2021-04-12	BUY	53,000	1년	-15.28	-10.66
2021-01-11	BUY	49,000	1년	-21.00	-12.65
담당자변경					
2020-04-27	BUY	40,000	1년	-24.17	-5.75

우리금융지주 (316140) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

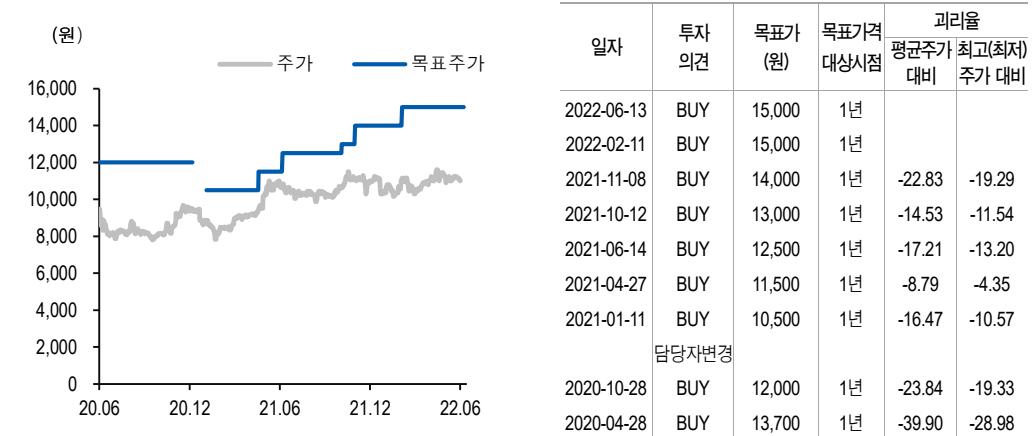
주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-06-13	BUY	18,000	1년		
2021-11-08	BUY	18,000	1년		
2021-06-14	BUY	16,000	1년	-27.80	-15.00
2021-04-12	BUY	15,000	1년	-27.11	-22.33
2021-01-11	BUY	13,000	1년	-24.84	-18.08
담당자변경					
2020-07-28	BUY	13,500	1년	-32.01	-23.70
2020-04-28	BUY	15,500	1년	-43.20	-33.23

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



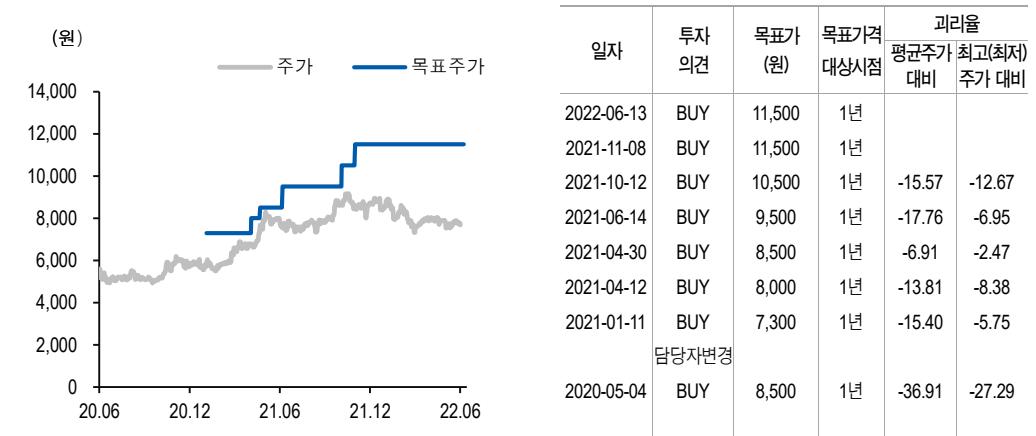
자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

BNK 금융지주 (138930) 투자등급 및 목표주가 추이



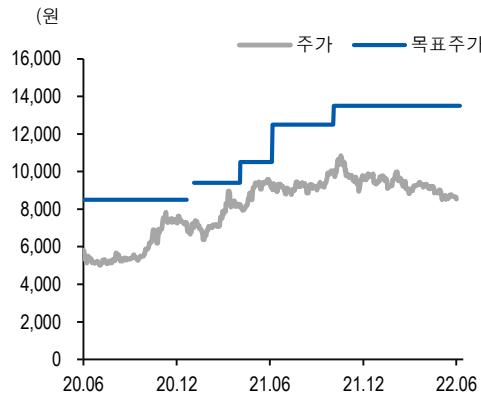
자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

DGB 금융지주 (139130) 투자등급 및 목표주가 추이



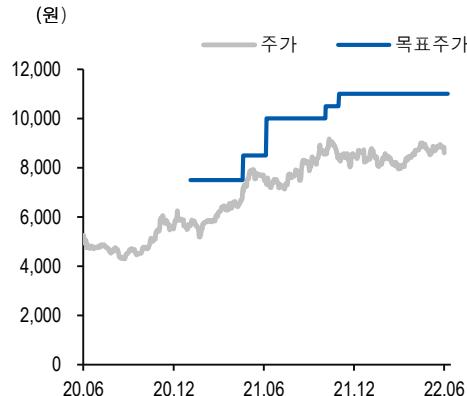
자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

JB 금융지주 (175330) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안티증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-06-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.