



은행 Analyst 조아해

02. 6454-4870

like.cho@meritz.co.kr

떠나간 님(NIM)

1Q23 Preview – 컨센서스 소폭 하회 전망

커버리지 합산 은행들의 1Q23 지배주주 순이익은 5.8조원(+106.7% QoQ, -1.1% YoY)으로 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 전망

이자이익은 전년동기대비 11.8% 증가(vs 4Q22 +20.2% YoY)로, 전년대비 증가세가 둔화될 것으로 추정. 이는 1) 1Q 중 은행들의 NIM이 전분기대비 평균 7bp 하락하는 등 예상보다 빠르게 NIM이 하락할 것으로 예상되며, 2) 은행들의 대출성장률이 전분기대비 0.5%에 그쳤기 때문. 올해 은행 연간 NIM은 전년대비 하락할 가능성이 높음. 최근 정기예금 금리가 3%대로 하락했으나, 은행들이 차주들의 이자부담 경감 목적 하 '상생금융' 지원 방안들을 발표하고 있기 때문

대손비용률은 전년동기대비 상승세가 지속될 것으로 예상. 커버리지 은행 중 1) 취약한 차주들의 익스포저가 높거나, 2) 비은행 중 연체율 지표가 상승하고 있는 카드, 캐피탈 등을 보유하고 있거나, 3) 부동산PF 관련 리스크가 노출된 은행들 중심으로 대손비용률이 전년동기대비 상승 추세가 뚜렷할 것으로 전망

이외 일회성 요인으로 1) ERP 비용, 2) 1Q23 중 원/달러 환율이 전분기대비 37원 상승함에 따라 환차손이 발생할 것으로 예상

중장기 주주환원율 상향 흐름 지속 전망

현재 분기배당을 실시하고 있는 KB금융(1Q23E 500원), 신한지주(1Q23E 525원)에 이어 하나금융, 우리금융도 정관 변경으로 올해 중 분기배당을 실시할 예정. 이를 통해 배당주로의 성격이 강화되는 것은 물론, 주가 하방경직성을 보장해줄 것으로 예상

다만 대내외 불확실성이 높은 현 상황 상 은행들의 손실흡수능력 제고가 중요한 시점. 현재 은행권 경영·영업 관행·제도 개선 TF에서는 은행들의 선제적 리스크 대응 목적 하 1) 경기대응완충자본(Countercyclical Capital Buffer, CCyB), 2) 스트레스 완충자본제도, 3) 특별대손준비금 적립요구권 도입 등을 언급

해당 제도들은 은행들의 주주환원율에 영향을 미칠 수 있으나, 기본적립 규모에 따라 영향 상이. 일례로 경기대응완충자본의 최대 기본적립 규모인 2.5%가 적용될 경우, CET-1비율 필요 기준은 8.0%에서 10.5%로 상향. 4Q22 기준 모든 은행들의 CET-1비율은 해당 기준을 상회하고 있어 영향 제한적

물론 스트레스 완충자본제도, 특별대손준비금 적립요구권 등으로 인해 기본적립 규모가 확대될 시, 은행들의 주주환원율에 부정적 영향은 불가피. 그러나 은행들은 4Q22 실적 발표 이후 1) CET-1 기반 명확한 주주환원정책을 제시한 것은 물론, 2) 분기별 DPS 제시, 자사주 매입 적극 활용하는 등 과거와는 다른 모습인 점 고려 시, 중장기적 주주환원율 상향 흐름은 지속될 것으로 예상

자본비율 높은 은행들이 유리한 국면

현 상황에서는 자본비율이 높은 은행들이 보다 유리. 자본비율이 높을수록 안정적인 실적 창출 및 주주환원정책 확대 여력이 높다는 것을 의미하기 때문. KB금융과 하나금융을 Top-pick으로 유지

1Q23 Preview – 컨센서스 소폭 하회 전망

커버리지 합산 은행들의 1Q23 지배주주 순이익은 5.8조원(+106.7% QoQ, -1.1% YoY)으로 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 전망한다.

1Q23 이자이익은 전년동기대비 11.8% 증가(vs 4Q22 +20.2% YoY)로, 전년대비 증가세가 둔화될 것으로 추정한다. 이는 1) 1Q 중 은행들의 NIM이 전분기대비 평균 7bp 하락하는 등 예상보다 빠르게 NIM이 하락할 것으로 예상되며, 2) 은행들의 대출성장률이 전분기대비 0.5%에 그쳤기 때문이다.

대손비용률은 전년동기대비 상승세가 지속될 것으로 예상한다. 은행 부문뿐만 아니라 비은행 부문까지 전전성 지표가 악화되고 있기 때문이다. 커버리지 은행 중 1) 취약한 차주들의 익스포져가 높거나, 2) 비은행 중 연체율 지표가 상승하고 있는 카드, 캐피탈 등을 보유하고 있거나, 3) 부동산PF 관련 리스크가 노출된 은행들 중심으로 대손비용률이 전년동기대비 상승 추세가 뚜렷할 것으로 예상한다.

이외 일회성 요인으로 1) ERP 비용 (하나금융 600억원, KB금융 180억원), 2) 1Q23 중 원/달러 환율이 37원 상승함에 따라 환차손(하나금융, 우리금융, 기업은행)이 발생할 것으로 예상한다.

한편 올해 및 내년 이익 전망을 하향 조정하였다. 1) 은행 NIM 하락 속도가 예상 대비 빠르다는 점을 감안하였으며, 2) 일부 은행들의 경우 카드사, 캐피탈 등 자회사 대상 대손비용률이 증가할 것으로 예상함에 따라 이익을 하향 조정하였다.

표1 커버리지 은행 합산 1Q23E

(십억원)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	(% QoQ)	(% YoY)
이자이익	12,214	12,830	13,144	14,003	14,739	15,417	14,689	(4.7)	11.8
수수료이익	2,842	2,144	2,856	2,856	2,507	2,248	2,509	11.6	(12.1)
기타이익	(421)	(66)	(378)	(1,198)	(1,544)	(1,298)	(444)	(65.8)	17.5
판관비	(6,360)	(8,150)	(6,699)	(6,581)	(6,521)	(8,675)	(6,910)	(20.3)	3.2
총전영업이익	8,275	6,758	8,922	9,081	9,181	7,693	9,844	28.0	10.3
충당금전입액	(1,076)	(2,002)	(1,100)	(1,909)	(1,309)	(3,544)	(1,895)	(46.5)	72.2
영업이익	7,199	4,757	7,822	7,171	7,872	4,149	7,950	91.6	1.6
영업외손익	152	(313)	117	389	727	(344)	140	(140.6)	19.5
세전이익	7,352	4,444	7,939	7,560	8,600	3,805	8,089	112.6	1.9
법인세	(1,950)	(1,229)	(1,974)	(1,980)	(2,291)	(1,114)	(2,181)	95.7	10.5
당기순이익	5,402	3,215	5,964	5,580	6,309	2,691	5,908	119.6	(0.9)
지배주주	5,277	3,155	5,859	5,442	6,215	2,802	5,791	106.7	(1.1)

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표2 커버리지 은행 당기순이익 1Q23E

(십억원)	1Q23E	4Q22	(% QoQ)	1Q22	(% YoY)	컨센서스	(%)
KB금융	1,387.1	366.9	278.1	1,453.1	(4.5)	1,405.3	(1.3)
신한지주	1,303.5	326.9	298.7	1,400.4	(6.9)	1,317.5	(1.1)
하나금융	899.5	703.0	28.0	902.4	(0.3)	927.2	(3.0)
우리금융	884.3	479.9	84.2	839.2	5.4	891.1	(0.8)
기업은행	770.0	757.2	1.7	658.1	17.0	780.5	(1.4)
BNK금융	249.0	47.0	430.3	276.3	(9.9)	252.4	(1.3)
DGB금융	138.1	7.3	1,800.2	162.2	(14.8)	144.4	(4.3)
JB금융	159.8	114.0	40.2	166.8	(4.2)	158.5	0.8
합산	5,791.4	2,802.1	106.7	5,858.5	(1.1)	5,876.9	(1.5)

자료: 각 사, Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 커버리지 은행 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
KB금융	4,772	4,965	4,828	4,963	(1.2)	0.0
신한지주	4,711	4,943	4,890	5,024	(3.7)	(1.6)
하나금융	3,671	3,939	3,896	4,051	(5.8)	(2.8)
우리금융	3,134	3,241	3,233	3,293	(3.1)	(1.6)
기업은행	2,815	3,103	2,866	3,180	(1.8)	(2.4)
BNK금융	825	877	840	885	(1.8)	(0.9)
DGB금융	452	484	494	517	(8.6)	(6.5)
JB금융	598	624	598	631	0.1	(1.0)
합산	20,977	22,175	21,646	22,544	(3.1)	(1.6)

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표4 커버리지 은행 연간이익 추이

(십억원)	2021	2022	(% YoY)	2023E	(% YoY)	2024E	(% YoY)
KB금융	4,410	4,395	(0.3)	4,772	8.6	4,965	4.0
신한지주	4,019	4,642	15.5	4,711	1.5	4,943	4.9
하나금융	3,526	3,552	0.7	3,671	3.3	3,939	7.3
우리금융	2,588	3,142	21.4	3,134	(0.2)	3,241	3.4
기업은행	2,412	2,774	15.0	2,815	1.5	3,103	10.2
BNK금융	791	810	2.4	825	1.9	877	6.2
DGB금융	503	402	(20.2)	452	12.5	484	7.1
JB금융	507	601	18.6	598	(0.5)	624	4.4
합산	18,756	20,318	8.3	20,977	3.2	22,175	5.7

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

은행 적정주가 하향

은행업을 둘러싼 환경이 녹록치 않음을 반영하여 적정주가를 하향하였다. 1) 미국의 SVB 사태, UBS의 Credit Suiss 인수 등으로 은행주 투자심리가 온전히 회복되지 못한 것은 물론, 글로벌 은행들의 불확실성이 잔존하고 있으며, 2) 대출 연체율, NPL비율 등 건전성 지표가 악화되기 시작하였으며, 3) 은행의 손실흡수능력 제고가 강조되고 있는 현 상황 상 주주환원정책을 적극 시행하기 어려운 국면이기 때문이다.

기본적으로 경기 악화 구간 은행업 할인율 65%를 기준으로 1) 은행별 CET-1비율을 기준으로 프리미엄을 차등화하였으며, 2) 지역경제, 부동산PF 등 대출 포트폴리오에서의 리스크를 고려한 가운데, 3) 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 하향 조정하였다.

표5 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (4/11)	Upside Potential
KB금융	62,000	70,000	(11.4)	46,950	32.1
신한지주	46,000	53,000	(13.2)	34,650	32.8
하나금융	54,000	64,000	(15.6)	41,050	31.5
DGB금융	8,500	9,000	(5.6)	6,890	23.4
JB금융	10,500	12,100	(13.2)	8,510	23.4

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표6 은행 적정주가 산출

	단위	KB금융	신한지주	하나금융	DGB금융	JB금융
12M Fwd ROE [A]	%	10.5	10.7	10.7	9.0	13.5
Cost of Equity [B]	%	8.5	8.0	8.8	7.4	7.6
Eternal Growth [C]	%	0	0	0	0	0
Premium/Discount [D]	%	(58)	(61)	(63)	(77)	(75)
Target PBR [E=(A-C)/(B-C)*(1+D)]	배	0.52	0.52	0.45	0.28	0.44
12M Fwd BPS [F]	원	119,302	87,352	119,451	30,680	23,711
적정주가 [G=E*F]	원	62,000	46,000	54,000	8,500	10,500
현재가 (4/11)	원	46,950	34,650	41,050	6,890	8,510
Upside Potential	%	32.1	32.8	31.5	23.4	23.4

주: Premium/Discount = 코로나19 당시 은행주 할인율 65% 기준으로 각 은행별 1) 이익 안정성 프리미엄, 2) 건전성 리스크 및 3) 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 차등화하여 반영

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

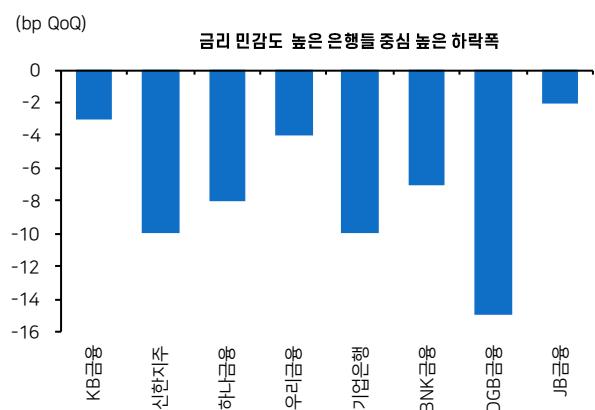
은행 이자이익 증가세 둔화

1Q23E NIM 전분기대비 평균 -7bp 전망

은행 1Q23 NIM은 전분기대비 평균 7bp 하락할 것으로 전망한다. 대출 벤치마크 금리가 1Q 중 큰 폭으로 하락하였다. 1) 전분기 예금상품 만기 전 중도해지 건수 증가에 따른 조달금리 방어 효과가 소멸한 가운데, 2) 단기채 연동 비중이 높은 은행들 중심으로 높은 NIM 하락폭이 예상되며, 3) 일부 저수익 자산 관리에 힘쓴 은행들은 NIM 방어가 예상된다.

은행 수익성과 직결되는 잔액 NIS는 1~2월 평균 2.59%로 전분기대비 8bp 상승하였다. NIS가 상승했음에도 불구, 1Q 중 NIM 하락을 시현한 이유는 자산 운용수익률 하락 때문이다. NIM은 NIS(=예대마진)에 이자부자금캡마진(=외화, 유가증권 등 운용수익률)을 더한 개념이다. 작년 12월 정기예금 금리가 5%를 돌파하는 등 은행들의 자금조달 경쟁으로 조달비용이 급증함에 따라 운용수익률이 하락하였다. 일례로 은행 내 3% 이상 수신 비중은 작년 4Q 평균 88.3%였으나, 올해 1~2월 평균 93.3%로 증가하였다.

그림1 은행 1Q23E NIM 전분기대비 하락폭



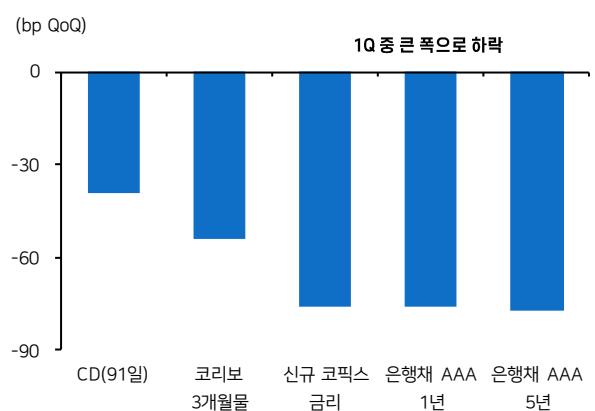
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 국고채 금리 추이



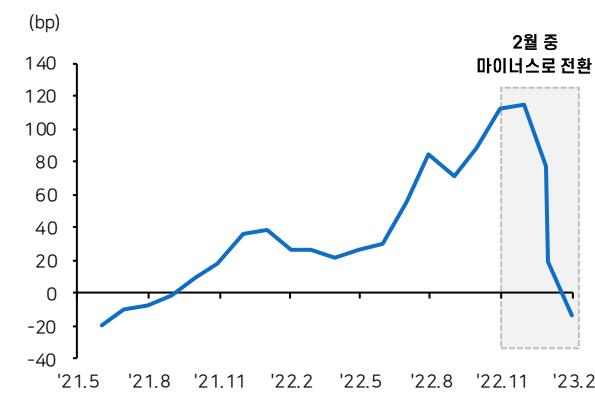
자료: 한국은행, 금투협, 메리츠증권 리서치센터

그림3 은행 벤치마크 금리 1Q23 전분기대비 하락폭



자료: 한국은행, 금투협, 메리츠증권 리서치센터

그림4 (신규 – 잔액) 코픽스 금리 추이



자료: 은행연합회, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표7 NIS, NIM 개념

예대마진 (NIS: Net Interest Spread)	순이자마진 (NIM: Net Interest Margin)
=대출금리 - 예금금리	= (운용수익 - 조달비용) / 전체 운용자산 =예대마진(NIS) + 이자부자금갭마진*
대출과 예금 차이	예대마진 외 외화, 유가증권 등 수익까지 포함

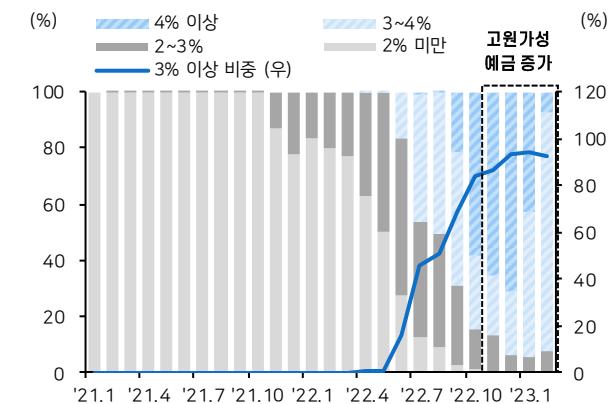
주: *이자부부채비용률 x 이자부자금갭

이자부부채비용률 =이자비용/이자비용부채

이자부자금갭 =((이자수익자산-이자비용부채)/이자수익자산)

자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림5 은행 금리별 수신 비중 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표8 예금은행 가중평균금리

(%)		'22.05	'22.06	'22.07	'22.08	'22.09	'22.10	'22.11	'22.12	'23.01	'23.02	(bp MoM)
잔액	대출금리	3.45	3.57	3.71	3.91	4.12	4.38	4.68	4.92	5.06	5.11	5
	기업대출	3.48	3.62	3.78	4.00	4.24	4.54	4.87	5.13	5.24	5.24	0
	대기업	3.26	3.41	3.57	3.75	4.00	4.33	4.64	4.85	4.95	4.95	0
	중기	3.52	3.66	3.83	4.05	4.30	4.59	4.92	5.19	5.31	5.30	(1)
	가계대출	3.42	3.52	3.64	3.80	3.98	4.18	4.43	4.66	4.84	4.95	11
	주담대	3.03	3.10	3.17	3.27	3.38	3.52	3.66	3.83	3.96	4.05	9
	신용	4.34	4.52	4.75	5.01	5.29	5.61	5.96	6.22	6.34	6.37	3
	예금금리	1.08	1.17	1.33	1.48	1.66	1.92	2.17	2.37	2.48	2.51	3
	요구불	0.40	0.39	0.40	0.45	0.45	0.50	0.50	0.52	0.59	0.63	4
	저축성	1.69	1.84	2.06	2.26	2.54	2.90	3.25	3.61	3.73	3.77	4
	시장성	1.69	1.83	2.06	2.24	2.43	2.66	2.91	3.10	3.18	3.24	6
신규	NIS	2.37	2.40	2.38	2.43	2.46	2.46	2.51	2.55	2.58	2.60	2
	대출금리	3.68	3.90	4.21	4.52	4.71	5.26	5.64	5.56	5.46	5.32	(14)
	기업대출	3.60	3.84	4.12	4.46	4.66	5.27	5.67	5.56	5.47	5.36	(11)
	대기업	3.35	3.59	3.84	4.23	4.38	5.08	5.41	5.32	5.30	5.24	(6)
	중기	3.79	4.06	4.36	4.65	4.87	5.49	5.93	5.76	5.67	5.45	(22)
	가계대출	4.14	4.23	4.53	4.76	5.15	5.34	5.57	5.60	5.47	5.22	(25)
	주담대	3.90	4.04	4.16	4.35	4.79	4.82	4.74	4.63	4.58	4.56	(2)
	신용	5.78	6.00	5.91	6.24	6.62	7.22	7.85	7.97	7.21	6.55	(66)
	예금금리	2.02	2.41	2.93	2.98	3.38	4.01	4.29	4.22	3.83	3.54	(29)
	저축성	1.95	2.32	2.82	2.91	3.35	3.97	4.29	4.22	3.87	3.53	(34)
	시장성	2.30	2.76	3.28	3.23	3.49	4.27	4.30	3.97	3.70	3.57	(13)
	NIS	1.66	1.49	1.28	1.54	1.33	1.25	1.35	1.34	1.63	1.78	15

자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

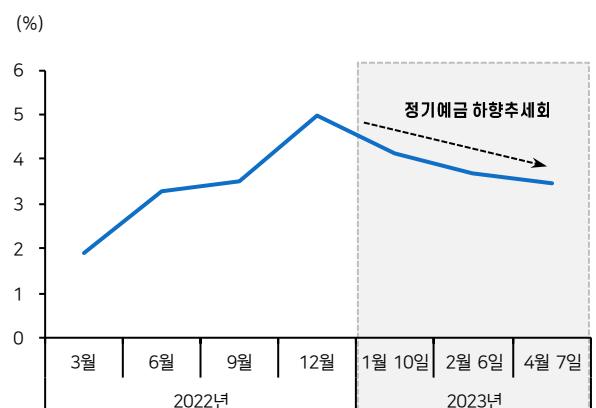
연간 NIM 하락 가능성 대두

예상대비 1Q23 NIM 하락폭이 높다. 2Q에도 NIM 하락이 예상되나, 최근 정기예금 금리 하향화 추세 고려 시 1Q 대비 하락폭은 소폭 축소될 것으로 예상한다. 일례로 4대 시중은행 평균 12개월 만기 정기예금 금리는 4월 7일 기준 3.5%로 1월 10일 대비 0.7%p 하락하였다.

그럼에도 불구하고, 올해 은행 연간 NIM은 전년대비 하락할 가능성이 높다. 은행들이 차주들의 이자부담 경감 목적 하 '상생금융' 지원방안들을 발표했기 때문이다. 일례로 KB금융은 신용대출 금리 최대 0.5%p 인하를, 우리금융은 가계대출 전 상품의 금리를 최대 0.7%p 인하하기로 하였다.

연간 NIM 하락 시나리오를 가정해볼 시 다음과 같다. 1) 4대 시중은행 평균 기준 NIM이 분기별 4bp 하락을 가정할 시, 연간으로 2bp 하락으로 추산되며, 2) 3대 지방은행 평균 기준 NIM이 분기별 7bp 하락을 가정할 시, 연간으로 3bp 하락으로 추산된다.

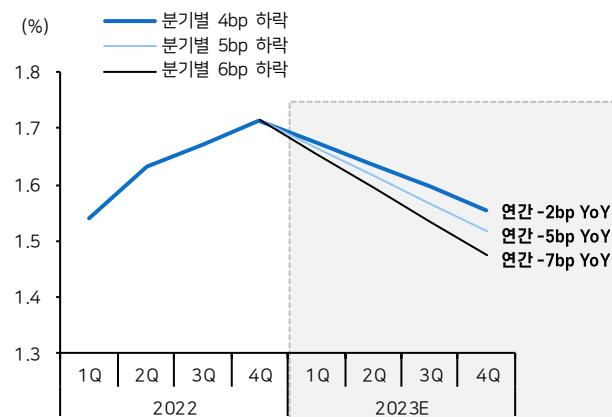
그림6 4대 시중은행 정기예금 금리 추이



주: 12개월 만기 기준

자료: 은행연합회, 메리츠증권 리서치센터

그림7 4대 시중은행 평균 NIM 하락 시나리오 가정



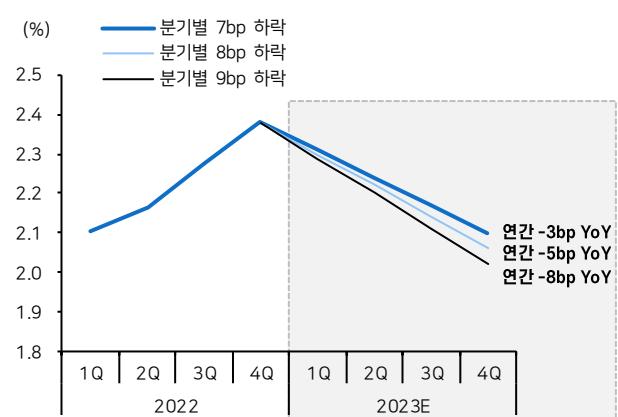
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표9 은행 상생금융패키지

KB금융	■ 신용대출 금리 최대 0.5%p, 전세대출 및 주담대 금리 최대 0.3%p 인하
	■ 2금융권 신용대출을 은행권 대출로 바꿔주는 'KB국민희망대출' 출시
신한지주	■ 주담대 금리 0.4%p, 전세대출 0.3%p 인하
	■ 신용대출 금리 0.4%p, 새희망홀씨대출 금리 1.5%p 인하
하나금융	■ 햅살론15 고객 대상으로 대출 잔액의 1% 현금으로 환급
	■ 중소기업, 소상공인 대상 고정금리 특판 대출 출시
우리금융	■ 주담대 금리 0.7%p, 전세대출 0.6%p, 신용대출 0.5%p 인하
	■ 5,000억원 규모 도약대출, 1만명 대상 금융바우처 제공 등 청년 금융 지원
	■ 소상공인, 중소기업 대상으로 생활안정자금 긴급대출 실시

자료: 각 사, 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

그림8 3대 지방은행 평균 NIM 하락 시나리오 가정



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

1Q23 대출성장률 +0.5% QoQ

한국은행에 따르면 3월까지 은행 대출성장률은 전분기대비 0.5%에 그쳤다(vs. 1Q22 +1.2% QoQ)

올해 들어 은행 대출성장률은 가계대출 중심으로 부진하다. 여전히 차주들의 가계부문 대출수요지수가 (-)인 점을 고려 시, 이와 같은 흐름세가 지속될 것으로 예상한다.

가계대출은 높은 대출금리 수준, DSR 등으로 전분기대비 8.1조원(-0.8% QoQ) 큰 폭으로 감소하였다. 주택담보대출은 전분기대비 2.0조원 증가에 그쳤다. 1) 서울 아파트 매매수급지수가 3월 말 70.6으로 2월 말 66.3 대비 회복하는 등 아파트 매매거래가 증가하였으나, 2) 전세자금 수요 감소가 지속되고 있기 때문이다(3월 -2.3조원 vs 22년 3월 +1.2조원 MoM). 가계일반은 전분기대비 10.1조원 큰 폭으로 감소하였다. 5대 은행의 신용대출 금리가 2월말 상단 7.02%(+36bp MoM)를 기록하는 등 높은 대출 금리 수준으로 인한 대출 수요 부진이 지속되고 있기 때문이다.

기업대출은 대기업들의 대출 수요 감소에도 불구하고, 중소기업 중심 견조한 대출수요가 지속됨에 따라 전분기대비 19.0조원(+1.6% QoQ) 증가하였다. 대기업대출은 회사채 발행 확대로 전분기대비 7.6조원 증가에 그쳤다. 중소기업대출은 은행들의 중소기업 대출 취급 노력 확대와 함께 중소기업의 운전자금 수요 지속으로 전분기대비 11.3조원 증가하였다.

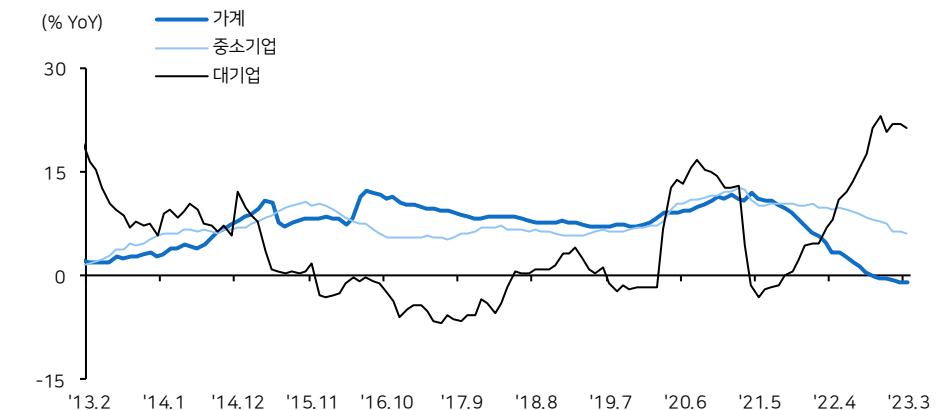
표10 은행 분기별 대출성장률 추이

(% QoQ)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
가계	2.5	2.0	3.1	3.2	2.1	2.1	2.2	0.8	(0.2)	0.2	(0.1)	(0.1)	(0.8)
주택담보	2.8	2.1	2.4	2.7	2.4	1.8	2.3	1.2	0.8	0.5	0.6	0.7	0.2
가계일반	1.8	1.7	5.1	4.5	1.4	2.8	1.7	(0.4)	(2.7)	(0.9)	(2.1)	(2.5)	(3.9)
기업대출	3.7	5.0	2.0	1.1	2.4	2.2	2.6	1.6	2.6	2.9	2.7	1.3	1.6
대기업	9.0	6.4	(0.3)	(2.4)	0.7	0.0	1.6	1.9	3.2	5.0	6.7	4.7	3.5
중소기업	2.6	4.7	2.6	1.8	2.8	2.7	2.8	1.5	2.5	2.4	1.9	0.5	1.2
총대출	3.1	3.5	2.6	2.1	2.3	2.1	2.4	1.2	1.2	1.5	1.3	0.6	0.5

주: 모기지론 양도분 포함

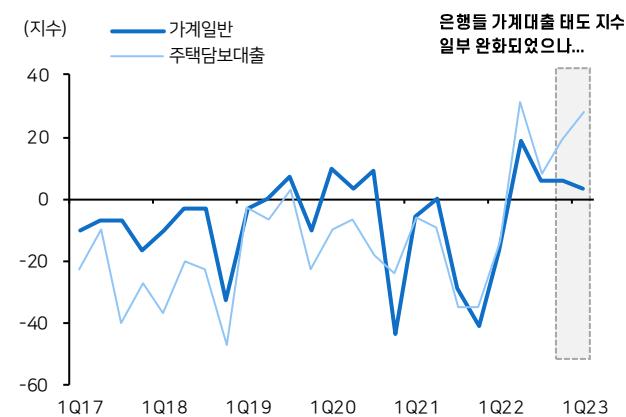
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림9 은행 대출성장률 추이



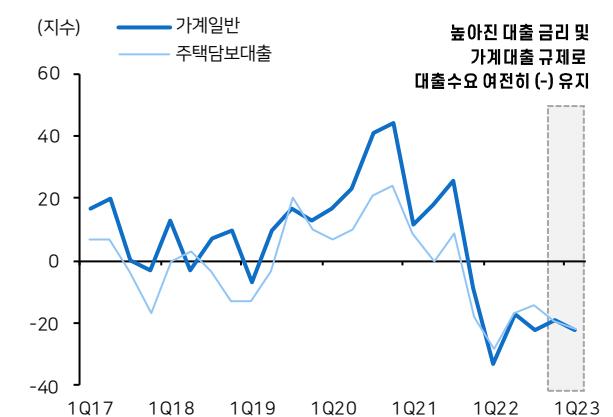
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림10 대출태도지수: 가계부문



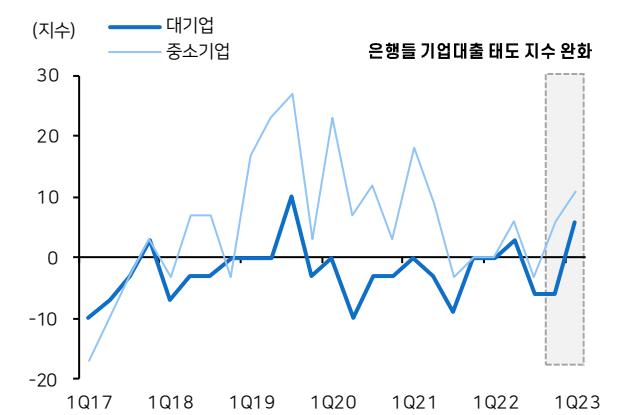
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림11 대출수요지수: 가계부문



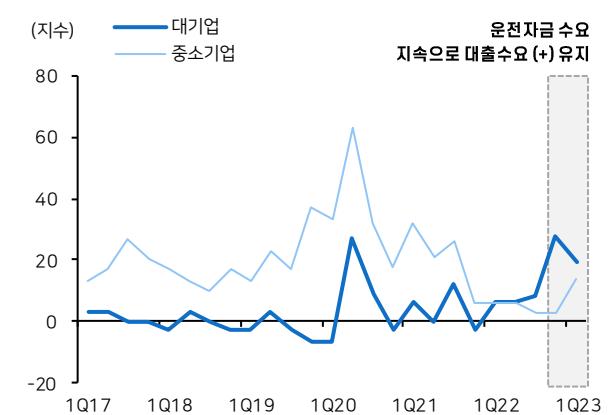
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림12 대출태도지수: 기업부문



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림13 대출수요지수: 기업부문



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

1Q23E 이자이익 +11.8 YoY 추정

은행 합산 기준 1Q23 이자이익은 앞선 내용을 기반으로 전년동기대비 11.8% 증가(vs 4Q22 +20.2% YoY) 할 것으로 추정한다.

올해 은행들의 이자이익은 NIM이 하락세로 접어들에 따라 전년과 유사하거나 소폭 증가할 것으로 전망한다. 일례로 1) 4대 시중은행 평균 기준 NIM 4bp 하락 및 대출성장률 3%를 가정할 시, 이자이익은 전년대비 0.5% 증가를, 2) 3대 지방은행 평균 기준 NIM 8bp 하락 및 대출성장률 4% 가정할 시, 이자이익은 전년대비 0.3% 증가로 추산된다.

표11 커버리지 은행 이자이익 추이

(십억원)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	YoY
KB금융	2,334	2,460	2,579	2,642	2,759	2,854	2,974	3,061	3,235	3,366	3,451	3,290	7.5
신한지주	2,446	2,453	2,520	2,556	2,674	2,725	2,813	2,909	3,107	3,201	3,247	3,116	7.1
하나금융	1,587	1,627	1,639	1,723	1,827	1,882	2,005	2,018	2,175	2,295	2,433	2,263	12.2
우리금융	1,478	1,487	1,570	1,620	1,703	1,766	1,897	1,988	2,116	2,244	2,349	2,225	11.9
기업은행	1,423	1,377	1,412	1,443	1,509	1,542	1,634	1,669	1,781	1,968	2,199	2,106	26.2
BNK	538	546	565	589	630	666	687	679	726	747	773	760	12.0
DGB	354	358	363	376	394	407	425	421	448	471	490	461	9.4
JB	311	317	326	336	351	371	394	400	416	449	476	468	17.0
합계	10,470	10,625	10,974	11,285	11,847	12,214	12,830	13,144	14,003	14,740	15,417	14,689	11.8

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표12 4대 시중은행 이자이익 민감도 분석

(%)	NIM 변동률 (%p)					
	(0.08)	(0.06)	(0.04)	(0.02)	0.00	
대출성장률 (%)	1	(3.9)	(2.7)	(1.5)	(0.2)	1.0
	2	(3.0)	(1.7)	(0.5)	0.8	2.0
	3	(2.0)	(0.8)	0.5	1.7	3.0
	4	(1.1)	0.2	1.5	2.7	4.0
	5	(0.1)	1.2	2.4	3.7	5.0

주: 2022년 기준

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표13 3대 지방은행 이자이익 민감도 분석

(%)	NIM 변동률 (%p)					
	(0.12)	(0.10)	(0.08)	(0.06)	(0.04)	
대출성장률 (%)	2	(3.5)	(2.6)	(1.7)	(0.7)	0.2
	3	(2.5)	(1.6)	(0.7)	0.2	1.2
	4	(1.6)	(0.7)	0.3	1.2	2.1
	5	(0.6)	0.3	1.2	2.2	3.1
	6	0.3	1.2	2.2	3.1	4.1

주: 2022년 기준

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

은행 대손비용률 상승세 지속

은행들의 1Q 대손비용률은 전년동기대비 증가할 것으로 예상한다. 은행 부문뿐만 아니라 비은행 부문까지 전전성 지표가 악화되고 있기 때문이다.

올해 커버리지 은행 중 1) 취약한 차주들의 익스포져가 높거나, 2) 비은행 중 연체율 지표가 상승하고 있는 카드, 캐피탈 등을 보유하고 있거나, 3) 부동산PF 관련 리스크가 노출된 은행들 중심으로 대손비용률이 전년동기대비 상승 추세가 뚜렷할 것으로 전망한다.

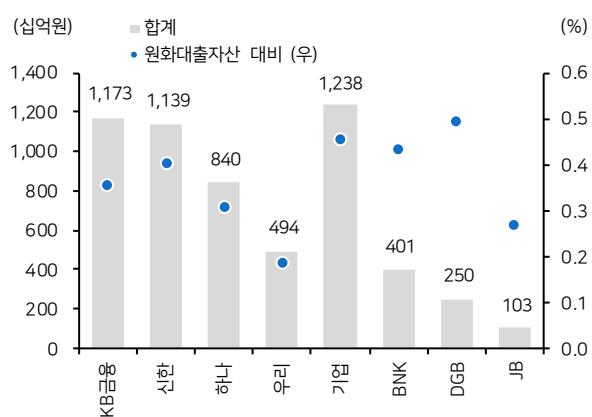
표14 은행 대손비용률 추이

(%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
KB금융	0.25	0.29	0.22	0.29	0.20	0.25	0.20	0.54	0.15	0.31	0.27	0.97
신한지주	0.35	0.65	0.27	0.40	0.22	0.20	0.21	0.46	0.26	0.37	0.24	0.46
하나금융	0.13	0.41	0.22	0.35	0.11	0.13	0.10	0.15	0.19	0.27	0.18	0.56
우리금융	0.17	0.48	0.20	0.26	0.18	0.07	0.13	0.17	0.20	0.38	0.14	0.26
기업은행	0.39	0.85	0.70	0.57	0.29	0.32	0.46	0.36	0.40	0.68	0.27	0.71
BNK금융	0.41	0.48	0.65	0.59	0.49	0.30	0.41	0.42	0.51	0.45	0.30	1.01
DGB금융	0.40	0.62	0.43	0.57	0.33	0.20	0.24	0.30	0.31	0.31	0.37	1.37
JB금융	0.30	0.52	0.40	0.69	0.20	0.34	0.45	0.28	0.32	0.51	0.55	0.93
카카오뱅크	0.24	0.40	0.23	0.52	0.26	0.28	0.47	0.50	0.49	0.70	0.53	0.85
케이뱅크	1.68	1.08	1.03	1.71	0.81	1.10	0.76	1.14	1.00	1.37	1.31	2.02
토스뱅크									3.75	3.89	3.67	2.47
총계*	0.27	0.50	0.30	0.38	0.21	0.21	0.22	0.38	0.23	0.37	0.24	0.67

주: * 3대 인터넷은행 제외한 가중평균 기준

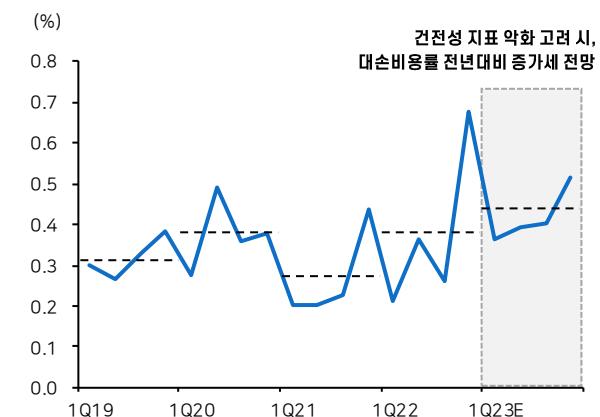
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림14 은행별 선제적 충당금 적립 현황



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림15 은행 가중평균 대손비용률 추이 및 2023 예상



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

상승세로 전환된 건전성 지표

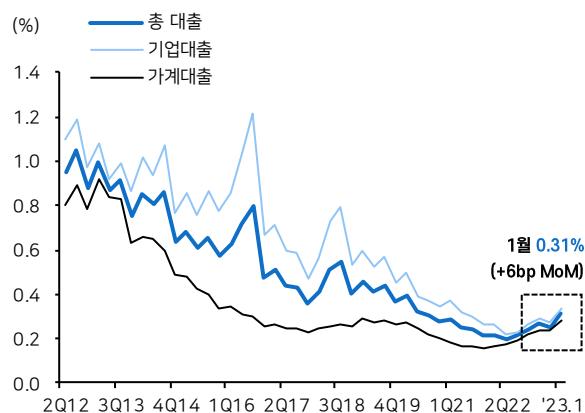
은행 1월 연체율은 전월대비 6bp 상승한 0.31%를 기록하였다. 절대적인 수치로는 코로나19 이전인 19년 1월에 비해서는 여전히 14bp 낮은 수준이다. 그러나 신규 연체채권 규모 추이는 작년 7월 이후 상승세가 지속되고 있다. 1월 중 신규 연체채권 규모는 1.9조원으로 코로나19 이전인 17~19년 평균 (18년 3월 성동조선해양의 회생절차 영향 제외 기준) 1.4조원에 비해 높은 수준이다.

기업대출 연체율은 0.34%로 전월대비 7bp 상승하였다. 대기업 및 중소기업 부문은 각각 전월대비 4bp, 7bp 상승한 0.09%, 0.39%를 기록하였다. 중소기업 부문 중 개인사업자 부문은 전월대비 7bp 상승한 0.33%를 기록하였다. 부문별 모두 19년 1월에 비해 여전히 낮은 수준이다.

가계대출 연체율은 0.28%로 전월대비 4bp 상승하였다. 주택담보대출은 전월대비 3bp 상승한 0.18%를 기록하며 여전히 19년 1월에 비해 2bp 낮은 수준을 유지하고 있다. 그러나 신용대출은 전월대비 9bp 상승한 0.55%로, 이는 1) 연초대비 26bp 상승한 수준이며, 2) 19년 1월에 비해 7bp 높은 수준이다.

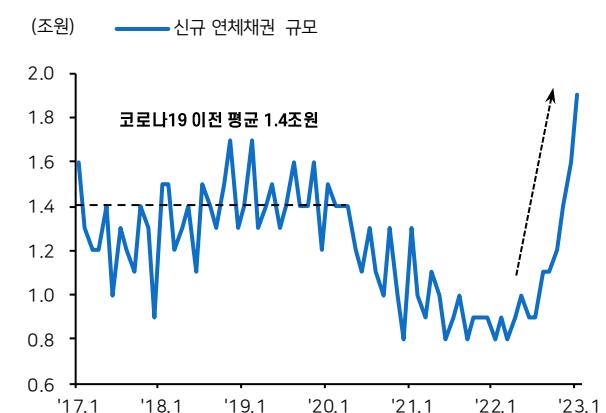
한편 부도업체수는 11개로 전월대비 7개 감소했으나, 전국 어음부도율은 1월 0.27%로 상승세로 전환되었다. 작년 강원도의 레고랜드 채무불이행 영향이 있었던 9월의 0.26%보다 높은 수준이다. 이는 은행들의 연체율 상승 추이가 지속될 수 있음을 뜻한다.

그림16 은행 연체율 추이



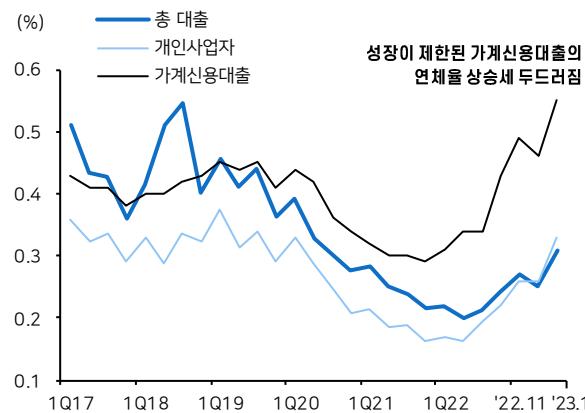
자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

그림17 은행 신규 연체채권 규모 추이



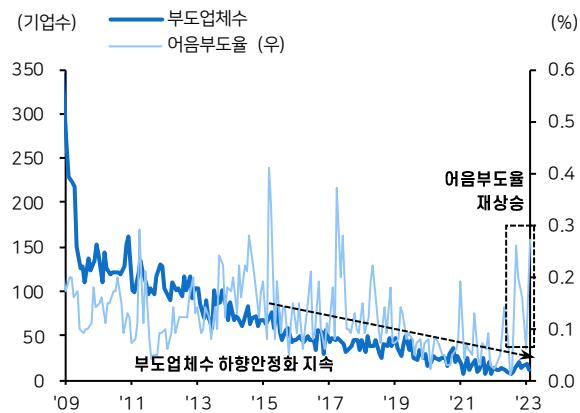
주: 18년 3월 성동조선해양의 회생 신청 인한 신규연체 2.2조원 발생 제외 기준
자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

그림18 국내 일반은행 중 리스크 높은 차주들의 연체율 추이



자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

그림19 부도업체수, 어음부도율



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표15 은행 신규 연체채권 규모 및 연체채권 정리규모 추이

(조원)	2022년												2023년
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월
신규 연체채권 규모	0.8	0.9	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	1.1	1.1	1.2	1.4	1.6	1.9
연체채권 정리 규모	0.5	0.5	1.5	0.5	0.9	1.6	0.5	0.6	1.7	0.6	0.8	1.9	0.6

자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

표16 은행 부문별 연체율

(%, %p)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	'22.12	'23.01	MoM	vs. '19.01
총 대출	0.33	0.30	0.28	0.28	0.25	0.24	0.21	0.22	0.20	0.21	0.25	0.31	0.06	(0.14)
기업대출	0.39	0.37	0.34	0.37	0.32	0.30	0.26	0.26	0.22	0.23	0.27	0.34	0.07	(0.25)
대기업	0.21	0.28	0.27	0.36	0.37	0.28	0.24	0.23	0.14	0.05	0.05	0.09	0.04	(0.62)
중소기업	0.44	0.40	0.36	0.37	0.31	0.30	0.27	0.27	0.24	0.27	0.32	0.39	0.07	(0.18)
개인사업자	0.29	0.25	0.21	0.21	0.18	0.19	0.16	0.17	0.16	0.19	0.26	0.33	0.07	(0.03)
가계대출	0.25	0.22	0.20	0.18	0.17	0.17	0.16	0.17	0.17	0.19	0.24	0.28	0.04	0.00
주택담보대출	0.17	0.16	0.14	0.12	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.15	0.18	0.03	(0.02)
가계신용대출	0.42	0.36	0.34	0.32	0.30	0.30	0.29	0.31	0.34	0.34	0.46	0.55	0.09	0.07

자료: 금감원, 메리츠증권 리서치센터

일회성 요인

1Q 중 1) 일부 은행의 계절성 비용인 판관비 (성과급, ERP 등) 와 2) 일회성 요인인 환차손이 발생할 것으로 예상한다.

계절성 비용 인식 (하나금융, JB금융)

하나금융은 1Q 중 계절성 비용인 ERP를 600억원 가량 인식할 것으로 예상한다. JB금융의 경우 180억원의 ERP가 발생할 것으로 예상한다.

환차손 발생 (하나금융, 우리금융, 기업은행)

1Q23 중 원/달러 환율이 전분기 대비 37원 상승함에 따라 일부 은행들이 환차손을 인식할 예정이다. 1) 하나금융은 370억원, 2) 우리금융, 기업은행은 250억원 가량 인식할 것으로 추정한다.

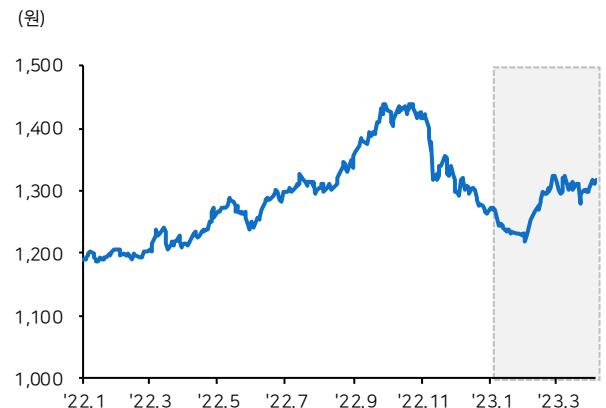
표17 과거 은행 ERP 비용

(십억원)	4Q19	4Q20	4Q21	4Q22
KB금융**	253.0	344.0	262.0	229.0
신한지주	122.0	92.4	206.4	145.0
하나금융	151.3	169.6	*175.9	*60.0 (예상)
우리금융	148.0	202.0	181.0	162.0
BNK	18.1	73.2	104.7	48.4
DGB**	7.7	15.5	58.1	46.3
JB	14.3	27.2	33.1	*18.0 (예상)

주: *1Q 실시 **선제적 ERP 인식 포함 (KB 19년 / DGB 18년, 20년)

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림20 원/달러 환율 추이



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표18 하나금융 외화환산손익 추이

(십억원)	원/달러 변동 (원)	환차손익	10월 당 손익
1Q22	23	(31.5)	(13.5)
2Q22	86	(84.6)	(9.8)
3Q22	132	(136.8)	(10.4)
4Q22	(166)	161.4	9.7
평균 *	82	82.9	10.1
4Q22	37	(37.6)	

자료: 한국은행, 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

중장기 주주환원율 상향 흐름 지속 전망

4대 금융지주 분기배당 정례화

현재 분기배당을 실시하고 있는 KB금융(1Q23E 500원), 신한지주(1Q23E 525원)에 이어 하나금융, 우리금융도 정관 변경으로 올해 중 분기배당을 실시할 예정이다. 이를 통해 배당주로의 성격이 강화되는 것은 물론, 주가 하방경직성을 보장해줄 것으로 예상한다. 분기배당은 투자자들 입장에서 매 분기 배당 수익에 대한 가시성 및 예측 가능성이 확보되기 때문이다.

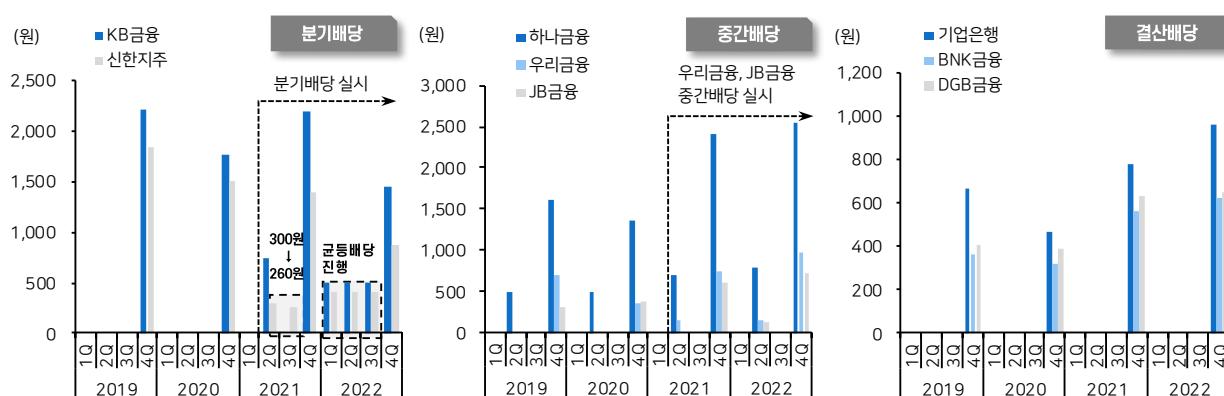
다만 대내외 불확실성이 높은 점 고려 시, 은행들은 점진적으로 주주환원성향을 높여 나갈 것으로 전망한다. 1) 3월 20일 스위스은행감독청의 Credit Suiss(이하 CS) AT-1(Additional Tier-1, 신종자본증권) 상각 이후 국내은행들의 자본비율에 대한 우려가 불거진 가운데, 2) 금융당국이 은행들의 손실흡수능력 제고 하여 자본적립 제도들을 도입할 준비를 진행하고 있기 때문이다.

표19 은행 배당 관련 정관

KB금융	<제60조 (분기배당)> 회사는 사업연도 개시일부터 3월, 6월 및 9월 말일을 기준일로 하여 이사회의 결의로써 금전으로 이익을 배당할 수 있다
신한지주	<제59조 (분기배당)> 이 회사는 3월, 6월 및 9월 말일 최종의 주주명부에 기재되어 있는 주주에게 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의12에 의한 분기배당을 할 수 있다
하나금융	<제44조 (분기배당)> 이 회사는 관련법규에 따라 사업연도 개시일부터 3월, 6월 및 9월 말일을 기준일로 하여 이사회결의로써 분기배당을 할 수 있다. 분기배당은 금전으로 한다.
우리금융	<제60조 (분기배당)> 이 회사는 사업연도 개시일부터 3월, 6월 및 9월 말일 현재의 주주에게 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의12에 의한 분기배당을 할 수 있다.
DGB금융	<제56조 (분기배당)> 이 회사는 이사회 결의로 정하는 일정한 날에 주주명부에 등록된 주주 또는 등록된 질권자에게 금전으로 이익을 배당할 수 있다
JB금융	<제57조 (분기배당)> 이 회사는 사업연도 개시일부터 3월, 6월 및 9월 말일 현재의 주주에게 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의12에 의한 분기배당을 할 수 있다.
BNK금융	<제59조 (중간배당)> 이 회사는 상법 제462조의3에 의한 중간배당을 할 수 있으며, 중간배당은 금전으로 한다.

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림21 은행별 DPS 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

은행 CET-1비율과 무관한 AT-1 자본

CS의 AT-1 상각에 대해 국내은행은 1) CS와의 상각 요건이 상이함에 따라 상각될 가능성이 적고, 2) 극단적인 가정 하 AT-1 자본이 상각되더라도, Tier-1(기본자기자본) 자본 중 AT-1 비중이 적기에 영향이 크지 않으며, 3) 해당 이슈는 CET-1(보통주자본)비율과 무관하다.

우선 은행정리제도에 있어 국내은행 및 유럽은행은 상반된 방식을 선택하고 있다. 이는 상각의 구체적인 내용이 다른 근본적 이유이다. 국내은행은 정부의 자금투입으로 은행의 부실을 해결하는 방식인 Bail out(구제금융)을 채택하고 있다. 반면 유럽은행은 은행의 주주와 채권자가 손실을 부담하는 방식인 Bail in(채권자손실부담)을 채택하고 있다

은행의 부실을 해결하는 방식이 다르다보니 국내은행과 유럽은행의 신종자본증권 상각 Trigger 내용도 상이하다. 국내은행은 은행의 생존불가능한 시점, 즉 부실금융기관으로 지정이라는 금융당국의 재량적 요건이 Trigger이다. 반면 유럽은행은 계속기업상태 상 CET-1 비율이 5.125% 또는 7% 미만 하락하는 등 계약적 요건이 Trigger이다.

다만 CS의 경우 1) CET-1 비율 7% 미만이라는 요건 외 2) 스위스 금융시장감독국이 상각이 필요하다고 결정하거나, 3) CS그룹(지주사)의 파산 등 방지하기 위해 공공부문 자본지원을 결정한 경우라는 2가지의 상각 요건이 추가되어 있다. 이번 CS사태는 3번의 요건이 발동되어 AT-1이 전액 상각되었다.

국내은행들은 부실금융기관이라는 조건 하나만이 상각 요건이기에 간단하다. 해당 내용을 자세히 살펴볼 시, 부실금융기관으로 결정되기 위해서는 1) 거액의 금융사고 또는 거액여신의 부실화 등으로 부채가 자산을 초과할 우려가 있다고 금융감독원장이 판단하거나, 2) 자본비율이 기준치 미만이거나(총자본비율 4% 미만/Tier-1비율 3% 미만/CET-1비율 2.3% 미만), 3) 경영실태평가결과 평가등급이 5등급(위험)으로 판정되어야 한다(KB금융 투자설명서 발췌).

일례로 시중은행 중 KB금융의 경우 자본비율 기준 상 CET-1비율이 2.3% 미만이 되기 위해서는 33.3조원의 손실이 발생해야한다. 지방은행 중 BNK금융이 동일한 상황이 되기 위해서는 6.6조원 손실이 발생해야한다.

표20 AT-1 상각 Trigger 비교

한국	스위스	유럽/영국
■ 생존불가능 시점 (= 부실금융기관으로 지정)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 계속기업상태 상 보통주 자본비율 5.125% 미만* 하락하여 우려가 있을 때 선제적으로 발동 (계속기업관점에서) ■ (CS 신종자본증권) 스위스 금융시장감독국이 상각 필요하다고 결정 ■ (CS 신종자본증권) CS그룹(지주사)의 파산 등 방지하기 위해 공공부문 자본지원을 결정한 경우 	

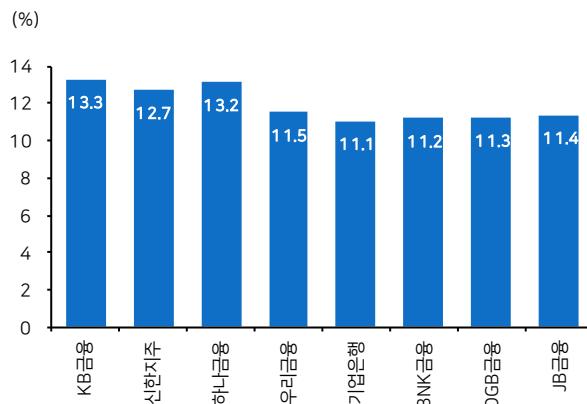
자료: 각 사, 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

표21 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제2조에 따라 부실금융기관 지정 법령

법령	내용
금융산업의 구조개선에 관한 법률 (제1장 제2조(정의))	<p>"부실금융기관"이란 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 금융기관을 말한다.</p> <p>가. 경영상태를 실제 조사한 결과 부채가 자산을 초과하는 금융기관이나 거액의 금융사고 또는 부실채권의 발생으로 부채가 자산을 초과하여 정상적인 경영이 어려울 것이 명백한 금융기관으로서 금융위원회나 「예금자보호법」 제8조에 따른 예금보험위원회가 결정한 금융기관. 이 경우 부채와 자산의 평가 및 산정(算定)은 금융위원회가 미리 정하는 기준에 따른다.</p> <p>나. 「예금자보호법」 제2조제4호에 따른 예금등 채권(이하 이 조에서 "예금 등 채권"이라 한다)의 지급이나 다른 금융기관으로부터의 차입금 상환에 정지된 금융기관</p> <p>다. 외부로부터의 지원이나 별도의 차입(정상적인 금융거래에서 발생하는 차입은 제외한다)이 없이는 예금등 채권의 지급이나 차입금의 상환이 어렵다고 금융위원회나 「예금자보호법」 제8조에 따른 예금보험위원회가 인정한 금융기관</p>

자료: 법제처, 메리츠증권 리서치센터

그림22 은행 CET-1비율



주: 4Q22 기준

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표22 KB금융 투자설명서 발췌: 신종자본증권 상각조건

가. 사채의 상각조건

본 사채는 당사가 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」(이하 '금산법')에 따라 부실금융기관으로 지정되었을 경우, 통지나 공시 또는 상각의 신청과 같은 특별한 행위나 조치가 없더라도 지정일로부터 3영업일이 되는 날에 자동적으로 본 사채 투자자의 의사와 무관하게 상각의 효력이 발생하여 원리금 전액을 영구적으로 받지 못하게 되는 매우 위험한 상품에 해당합니다.

부실금융기관 지정 이후 해제가 된다 하더라도 원리금은 회복되지 않습니다. 이러한 본 사채의 위험과 관련하여 충분히 숙지하신 후 투자에 임하시기 바랍니다.

가-2. '부실금융기관 지정' 기준 당사의 자본여력

당사는 부실금융기관으로 결정되기 위한 자산과 부채의 평가 및 산정대상이 되기 위해서는 금융지주회사들이 거액의 금융사고 또는 거액여신의 부실화 등으로 부채가 자산을 초과할 우려가 있다고 금융감독원장이 판단하는 경우, **자본비율이 기준치 미만인 경우(총자본비율 100분의 4미만 또는 기본자본비율 100분의 3미만 또는 보통주자본비율 100분의 2.3미만)**, 경영실태평가결과 평가등급이 5등급(위험)으로 판정될 경우가 있습니다.

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

표23 4대 시중은행 CET-1비율 2.3% 미만 기준 필요 손실 규모

(조원)	KB금융		신한지주		하나금융		우리금융		합산	
	KB금융	국민은행	신한지주	신한은행	하나금융	하나은행	우리금융	우리은행	지주	은행
CET-1	40.4	30.3	37.2	26.8	31.6	28.0	23.6	21.3		
RWA	304.5	207.6	292.3	190.5	240.1	190.5	204.6	167.3		
CET-1비율 (%)	13.3	14.6	12.7	14.0	13.2	14.7	11.5	12.7		
부실금융기관 지정 필요 손실 *	33.3	25.5	30.5	22.4	26.1	23.6	18.9	17.4	108.8	88.9

주: 4Q22 기준 / *CET-1비율 2.3% 미만 요건

자료: Dart, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표24 3대 지방은행 CET-1비율 2.3% 미만 기준 필요 손실 규모

(조원)	BNK금융			DGB금융		JB금융			합산	
	BNK금융	부산은행	경남은행	DGB금융	대구은행	JB금융	전북은행	광주은행	지주	은행
CET-1	8.4	4.8	3.0	4.7	3.9	3.7	1.5	1.8		
RWA	74.6	33.2	22.6	41.6	30.8	32.5	11.8	13.0		
CET-1비율 (%)	11.2	14.5	13.1	11.2	12.6	11.4	13.0	14.0		
부실금융기관 지정 필요 손실 *	6.6	4.1	2.4	3.7	3.2	3.0	1.3	1.5	13.3	12.5

주: 4Q22 기준 / *CET-1비율 2.3% 미만 요건

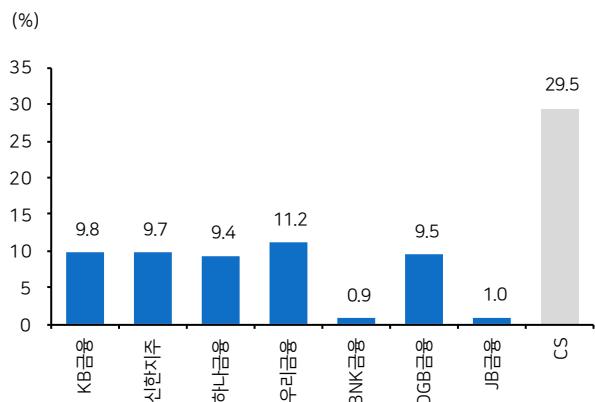
자료: Dart, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

현재 국내은행들의 신종자본증권은 4Q22 기준 지주 합산 16.8조원, 은행 합산 7.5조원이다(커버리지 은행 기준). Tier-1자본 중 신종자본증권 비중은 지주 평균 7.3%, 은행 평균 4.5% 수준이다. 이는 CS의 29.5%에 비해 적은 수준이다.

국내은행들은 Tier-1내 신종자본증권 비중이 적어, 극단적인 가정으로 해당 신종자본증권이 모두 제외하더라도 자본비율 하락폭이 적다. 국내은행들의 신종자본증권이 모두 제외할 시 Tier-1비율은 지주 평균 1.0%p 하락한 12.7%, 은행 평균 0.6%p 하락한 13.8%이다. 이는 1) 동일한 가정 하 CS의 5.9%p 하락폭에 비해 적은 수준이며, 2) 규제 기준인 9.5%(자본보전 완충자본 및 D-SIB 추가자본 합산 기준)를 충분히 상회한다.

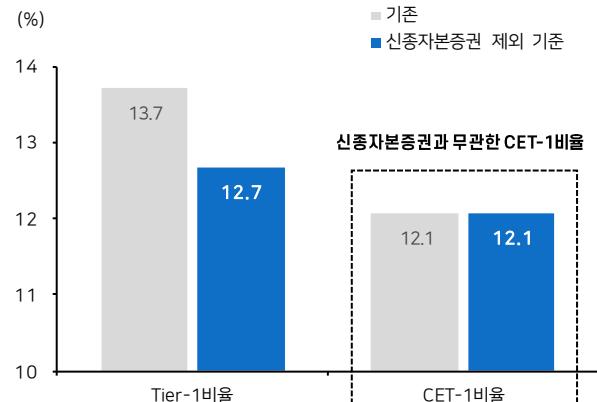
한편 신종자본증권은 Tier-1 중 기타기본자본에 해당된다는 점에서 주주환원정책에 기반이 되는 CET-1비율과 무관하다. 따라서 신종자본증권 제외로 인한 CET-1비율 영향은 없다.

그림23 은행별 Tier-1 내 신종자본증권 비중



주: 커버리지 은행들의 4Q22 지주 평균 기준
자료: Dart, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림24 국내은행 신종자본증권 제외 시 Tier-1비율 및 CET-1비율



주: 커버리지 은행들의 4Q22 지주 평균 기준
자료: Dart, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표25 D-SIB 최저적립필요 자본비율

	기본 적립비율	*자본보전 완충자본	**경기대응 완충자본	D-SIB 추가자본	적립 필요자본
보통주자본비율	4.5%	+2.5%p	+0.0%p	+1.0%p	8.0%
기본자본비율	6.0%	+2.5%p	+0.0%p	+1.0%p	9.5%
자기자본비율	8.0%	+2.5%p	+0.0%p	+1.0%p	11.5%

주: *모든 은행에 상시 2.5%의 완충자본 부과 **신용팽창기에 최대 2.5% 완충자본 부과 가능 (현재 0%)
금융체계상 중요한 은행지주: 신한지주, KB지주, 하나지주, 우리지주, 농협지주 / 금융체계상 중요한 은행: 신한은행, 국민은행, 우리은행, 하나은행, 농협은행
자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

표26 바젤III 하 자본구성

기본자본 (Tier-1)	보통주자본 (CET-1)	보통주 자본금, 자본잉여금, 이익잉여금 등
	기타기본자본 (AT-1)	
보완자본 (Tier-2)		조건부 자본 성격의 신종자본증권 등 후순위채

자료: 바젤III 기준서, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표27 국내 4대 금융지주 신종자본증권 현황

(조원, 십억스위스프랑)	KB금융		신한지주		하나금융		우리금융		CS
	지주	은행	지주	은행	지주	은행	지주	은행	
신종자본증권	4.4	0.9	4.2	2.1	3.3	0.5	3.1	2.3	
자본총계	49.6	33.6	51.1	31.2	37.4	30	31.6	25.8	
자본총계 대비 (%)	8.9	2.6	8.2	6.7	8.8	1.8	9.8	9.1	
Tier-1	45.3	31.2	43.2	28.5	35.1	28.3	27.8	22.9	50.0
CET-1	40.4	30.3	37.2	26.8	31.6	28.0	23.6	21.3	35.3
RWA	304.5	207.6	292.3	190.5	240.1	190.5	204.6	167.3	250.5
Tier-1비율 (%)	14.9	15.0	14.8	15.0	14.6	14.9	13.6	13.7	20.0
CET-1비율 (%)	13.3	14.6	12.7	14.0	13.2	14.7	11.5	12.7	14.1
Tier-1 중 신종자본증권 비중 (%)	9.8	2.8	9.7	7.3	9.4	1.9	11.2	10.2	* 29.5
신종자본증권 제외 Tier-1 비율 (%)	13.4	14.6	13.3	13.9	13.2	14.6	12.1	12.3	14.1
하락폭 (%p)	(1.5)	(0.4)	(1.4)	(1.1)	(1.4)	(0.3)	(1.5)	(1.4)	(5.9)

주: 4Q22 기준 / *CS 신종자본증권 비중 = (Tier-1자본 - CET-1자본)/Tier-1자본

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

표28 국내 3대 지방금융지주 신종자본증권 현황

(조원, 십억스위스프랑)	BNK금융			DGB금융		JB금융			CS
	지주	부산은행	경남은행	지주	은행	지주	전북은행	광주은행	
신종자본증권	0.8	0.4	0.5	0.5	0.7	0.4	-	0.1	
자본총계	10.8	5.7	3.7	6.2	4.8	4.8	1.8	2.1	
자본총계 대비 (%)	7.6	7.9	13.6	8.0	13.6	8.5	-	4.1	
Tier-1	95.6	51.8	32.5	5.2	4.3	41.3	15.5	18.3	50.0
CET-1	83.6	48.3	29.5	4.7	3.9	37.1	15.5	18.3	35.3
RWA	746.0	332.3	225.6	41.6	30.8	325.4	118.5	130.4	250.5
Tier-1비율 (%)	12.8	15.6	14.4	12.6	13.9	12.7	13.1	14.0	20.0
CET-1비율 (%)	11.2	14.5	13.1	11.2	12.6	11.4	13.0	14.0	14.1
Tier-1 중 신종자본증권 비중 (%)	0.9	0.9	1.5	9.5	15.3	1.0	-	0.5	* 29.5
신종자본증권 제외 Tier-1 비율 (%)	12.7	15.5	14.2	11.4	11.8	12.6	13.1	14.0	14.1
하락폭 (%p)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(1.2)	(2.1)	(0.1)	0.0	(0.1)	(5.9)

주: 4Q22 기준 / *CS 신종자본증권 비중 = (Tier-1자본 - CET-1자본)/Tier-1자본

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

은행 손실흡수능력 강화 움직임 vs 달라진 은행들의 주주환원정책

대내외 불확실성이 높은 현 상황에서 은행들의 손실흡수능력 제고가 보다 중요한 시점이다. 이러한 목적 하 은행권 경영·영업 관행·제도 개선 TF에서는 1) 경기대응완충자본(Countercyclical Capital Buffer, CCyB), 2) 스트레스 완충자본제도, 3) 특별대손준비금 적립요구권 제도를 도입할 예정임을 언급하였다.

1) 경기대응완충자본은 위험가중자산의 0~2.5% 범위 내 CET-자본을 적립하는 것이다. 2016년 바젤III 도입 이후 해당 자본규제도 현재 적용되고 있으나, 코로나19 불확실성으로 최근까지는 0%로 부과되었다. 2) 스트레스 완충자본제도는 은행 스트레스 테스트 결과 기반 은행별 추가자본 적립 의무를 부여하는 것이다. 참고로 2022년 당시 미국은 30개 은행 대상 2.5~9.0%를, 유럽은 100개 은행 대상 최대 4% 추가자본 적립 의무를 부과하였다. 3) 특별대손준비금은 금융당국의 평가 결과에 기반해 은행이 대손준비금을 추가 적립하는 것이다.

해당 제도들은 은행들의 주주환원율에 영향을 미칠 수 있다. 다만 자본적립 규모에 따라 영향이 제한적일 수 있다. 일례로 경기대응완충자본의 최대 자본적립 규모인 2.5%가 적용될 경우, CET-1비율 필요 기준은 8.0%에서 10.5%로 상향된다. 4Q22 기준 모든 은행들의 CET-1비율은 해당 기준을 상회하고 있어 관련 영향이 제한적이다.

물론 스트레스 완충자본제도, 특별대손준비금 적립요구권 등으로 인해 자본적립 규모가 확대될 시, 은행들의 주주환원율에 부정적 영향은 불가피하다. 그러나 은행들은 4Q22 실적 발표 이후 1) CET-1 기반 명확한 주주환원정책을 제시한 것은 물론, 2) 분기별 DPS 제시, 자사주 매입 적극 활용하는 등 과거와는 다른 모습인 점 고려 시, 중장기적 주주환원율 상향 흐름은 지속될 것으로 예상한다.

표29 은행권 경영·영업 관행·제도 개선 TF

은행권 경쟁 촉진	은행권 내 경쟁 뿐만 아니라 은행권과 비은행권간 경쟁, 은행권 진입정책(스몰라이센스, 철린저 뱅크 등), 금융과 IT간 영업장벽을 허물어 실질적인 경쟁을 촉진
금리체계 개선	가계부채 질적 구조 개선, 예대금리차 공시제도 개편 등
보수체계 개선	Say-On-Pay 도입 여부, Claw-back 강화 등 살펴보고 주주환원정책도 점검
손실흡수능력 제고	스트레스 원충자본 도입, 경기대응원충 자본 적립 등
비이자이익 비중 높이는 방안 검토	금융회사의 비금융업 영위 허용, 해외진출 확대 등
사회공헌활동 활성화	실적 공시 해당 내용 활성화 등

자료: 언론보도, 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

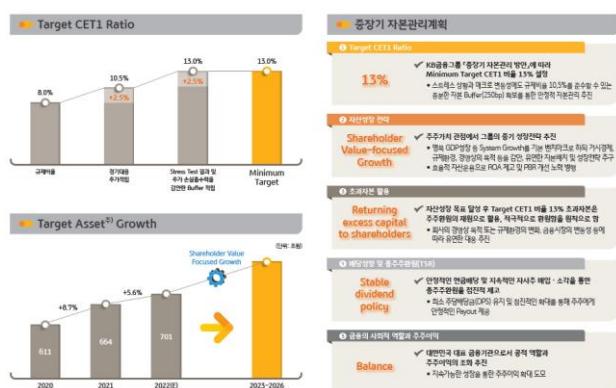
표31 경기대응 완충자본 적립 시 CET-1비율 필요 기준

	기본 적립비율	* 자본보전 완충자본	D-SIB 추가자본	CET-1비율 필요 기준	경기대응 완충자본	CET-1비율 필요 기준
시중은행	4.50%	+2.5%p	+1.0%p	8.0%	+2.5%p	10.5%
지방은행	4.50%	+2.5%p	-	7.0%	+2.5%p	9.5%

주: *모든 은행에 상시 2.5%의 완충자본 부과

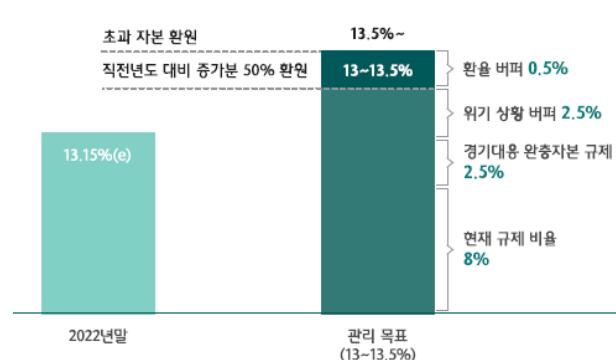
자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림25 KB금융 중장기 자본관리계획



자료·KB금융

그림27 하나금융 증권화원정책 기반 CET-1 비율 목표



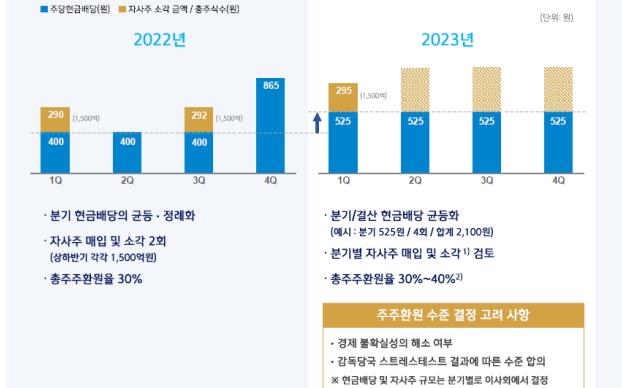
자료: 하나금융

표30 은행 손실흡수능력 제고 방안

손실흡수능력 제고 방안	내용	위험가중자산대비 자본적립 규모
경기대응완충자본 (CCyB)	2-3분기 중 추가자본 적립의무 부과 방안 검토	0~2.5%
스트레스 완충자본제도	온행별 스트레스 테스트 결과에 따라 추가자본 적립의무 부과	미국: 2.5~9.0% 유럽: ~4%
특별대손준비금 적립요구권	금융위가 대손준비금/총당금 부족 판단 시, 추가 적립 요구	

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림25 KB금융 중장기 자본관리계획 그림26 신한지주 2023년 DPS 계획



자료·시학지주

그림28 DGB금융 주주화위원회 기반 CET-1 비율 목표

□ 향후 주제 확장 전략 기본 방향(안)

아래 내용은 제12기 사업보고서 제출 시 구체적으로 공시 예정이며, 변경될 수 있습니다.



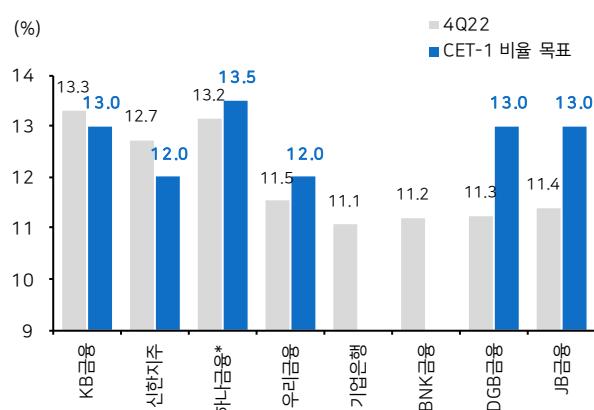
자료: DGB금융

자본비율 높은 은행들이 유리한 국면

자본비율이 높은 은행들이 유리하다. 자본비율이 높을수록 안정적인 실적 창출 및 주주환원정책 확대 여력이 높다는 것을 의미하기 때문이다.

KB금융과 하나금융을 Top-pick으로 유지한다. KB금융은 1) 1Q 중 업종 내 NIM 하락폭이 가장 적은 가운데, 2) 자산 규모 4위인 KB손해보험의 IFRS17 도입 수혜로 보다 안정적인 실적 개선세를 이어갈 것으로 전망하며, 3) 업종 내 자본 비율(4Q22 CET-1 비율 13.3%)이 가장 높다. 하나금융은 1) 환차손 인식에도 불구하고, 견조한 실적을 창출하며 경쟁사와의 격차를 축소 중이며, 2) 업종 내 높은 자본비율(4Q22 CET-1비율 13.2%)을 보유함을 물론, 3) 올해 분기배당을 실시하는 등 보다 적극적인 주주환원정책을 시행할 것으로 예상된다.

그림29 은행 4Q22 CET-1비율 및 주주환원정책 기반CET-1 비율 목표

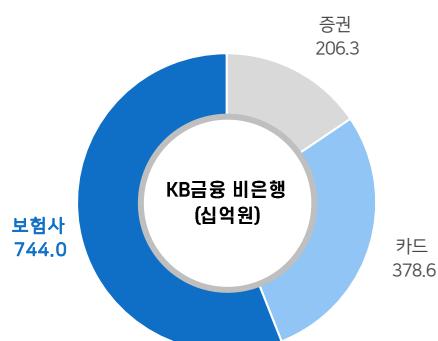


주: BNK금융 1Q23 발표 예정

*13.5% 구간: 전년대비 증가한 자본비율의 50% 주주환원 원칙

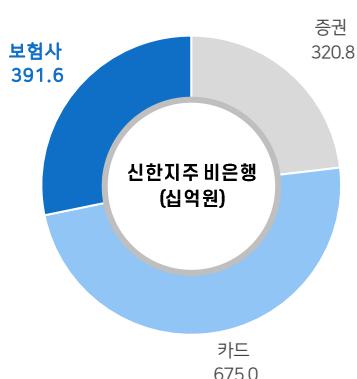
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림30 KB금융 비은행 2022년 이익



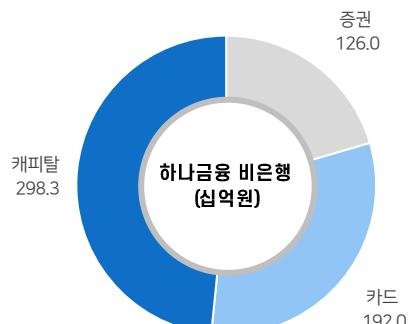
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림31 신한지주 비은행 2022년 이익



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림32 하나금융 비은행 2022년 이익



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표32 은행 주주환원성향: 배당성향 + 자사주매입

	(%)	2019	2020	2021	2022
KB금융	배당성향	26.0	19.9	26.0	26.2
	자사주매입				6.8
	주주환원성향	26.0	19.9	26.0	* 32.8
신한지주	배당성향	26.0	23.5	26.0	23.5
	자사주매입	11.7			6.5
	주주환원성향	37.7	23.5	26.0	30.0
하나금융	배당성향	25.8	20.5	25.6	27.5
	자사주매입	12.5			4.2
	주주환원성향	38.3	20.5	25.6	* 31.1
우리금융	배당성향	27.0	19.9	25.3	26.2
	자사주매입				
	주주환원성향	27.0	19.9	25.3	26.0
기업은행	배당성향	27.4	25.9	27.5	29.2
	자사주매입				
	주주환원성향	27.4	25.9	27.5	29.2
BNK금융	배당성향	20.9	20.0	23.0	25.0
	자사주매입				2.0
	주주환원성향	20.9	20.0	23.0	* 27.0
DGB금융	배당성향	22.6	19.3	21.2	27.4
	자사주매입				
	주주환원성향	22.6	19.3	21.2	27.1
JB금융	배당성향	17.1	20.0	23.0	27.0
	자사주매입				
	주주환원성향	17.1	20.0	23.0	27.0

주: *4Q22 실적 발표와 함께 자사주 매입 및 소각을 발표(KB금융, 하나금융, BNK금융)한 은행들은 원칙 상 1Q23으로 보는 것이 맞으나, 4Q22 주주환원성향에 포함됨을 언급 (신한지주만 예외)

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표33 은행 Valuation table

		KB금융	신한지주	하나금융	우리금융	기업은행	BNK금융	DGB금융	JB금융
종목코드		105560	055550	066790	316140	024110	138930	139130	175330
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
주가		46,950	34,650	41,050	11,310	9,960	6,720	6,890	8,510
적정주가 (원)		62,000	46,000	54,000	15,000	13,000	8,200	8,500	10,500
상승여력 (%)		32.1	32.8	31.5	32.6	30.5	22.0	23.4	23.4
목표 P/B (배)		0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
목표 P/E (배)		5.1	5.1	4.4	3.5	3.9	3.2	3.2	3.5
지배순이익 (십억원)	2022	4,395	4,642	3,552	3,142	2,774	810	402	601
	2023E	4,772	4,711	3,671	3,134	2,815	825	452	598
	2024E	4,965	4,943	3,939	3,241	3,103	877	484	624
PER (배)	2022	4.4	4.0	3.5	2.7	2.9	2.7	3.0	2.6
	2023E	3.9	3.8	3.3	2.6	3.0	2.7	2.6	2.8
	2024E	3.7	3.7	3.1	2.5	2.7	2.5	2.4	2.7
PBR (배)	2022	0.42	0.43	0.37	0.33	0.34	0.24	0.24	0.40
	2023E	0.39	0.40	0.34	0.30	0.31	0.22	0.22	0.36
	2024E	0.37	0.37	0.32	0.28	0.29	0.21	0.21	0.33
EPS (원)	2022	11,180	8,899	12,005	4,315	3,418	2,486	2,374	3,051
	2023E	12,139	9,031	12,406	4,305	3,310	2,532	2,671	3,035
	2024E	12,631	9,476	13,310	4,452	3,637	2,690	2,860	3,169
BPS (원)	2022	111,113	80,785	110,519	34,416	29,521	27,789	28,867	21,190
	2023E	119,302	87,352	119,451	37,145	31,871	30,321	30,680	23,709
	2024E	127,723	94,577	129,197	39,971	34,422	32,378	32,586	26,015
ROA (%)	2022	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	1.0
	2023E	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	1.0
	2024E	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	1.0
ROE (%)	2022	10.0	10.9	11.0	13.1	11.4	9.2	8.1	15.2
	2023E	10.5	10.7	10.7	12.0	10.8	8.7	9.0	13.5
	2024E	10.2	10.4	10.7	11.5	11.0	8.6	9.0	12.7
DPS (원)	2022	2,950	2,065	3,350	1,130	960	625	650	835
	2023E	3,170	2,100	3,400	1,130	970	640	730	830
	2024E	3,430	2,300	3,800	1,210	1,090	690	800	880
배당수익률 (%)	2022	6.0	5.8	7.9	9.6	9.6	9.4	9.0	10.6
	2023E	6.8	6.1	8.3	10.0	9.7	9.5	10.6	9.8
	2024E	7.3	6.6	9.3	10.7	10.9	10.3	11.6	10.3
배당성향 (%)	2022	26.2	23.5	27.5	26.2	29.2	25.0	27.4	27.0
	2023E	26.2	23.5	27.5	26.2	29.2	25.0	27.4	27.0
	2024E	27.2	24.5	28.5	27.2	29.7	25.5	27.9	27.5

주: 4월 11일 종가 기준

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

KB 금융 (105560)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	31,210	32,133	33,713	35,380	37,139
유가증권	173,603	189,582	199,158	209,275	219,971
대출채권	425,851	445,704	450,124	467,987	489,072
이자부자산	630,664	667,419	681,262	710,838	744,305
고정자산	9,495	9,402	9,872	10,368	10,891
기타자산	23,737	24,349	26,246	28,295	30,508
자산총계	663,896	701,171	717,380	749,501	785,705
예수금	372,024	388,888	396,449	409,453	424,362
차입금	56,901	71,709	75,535	79,591	83,893
사채	67,442	68,707	72,474	76,474	80,725
이자부부채	564,604	598,048	618,868	646,062	676,164
기타부채	50,998	53,480	45,644	47,253	49,983
부채총계	615,602	651,528	664,511	693,316	726,147
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,422	17,422	17,422	17,422	17,422
이익잉여금	25,673	28,447	31,972	35,589	39,262
자본조정	(1,618)	(1,318)	(1,618)	(1,918)	(2,218)
기타포괄손익누계액	1,055	(2,713)	(2,713)	(2,713)	(2,713)
소수주주지분	833	1,280	1,280	1,280	1,280
자본총계	48,294	49,643	52,869	56,185	59,558

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	15,211	20,789	25,111	25,573	26,187
이자비용	(3,981)	(7,676)	(12,141)	(12,854)	(13,581)
순이자수익	11,230	13,113	12,969	12,719	12,607
대손충당금	(1,185)	(1,836)	(1,624)	(1,212)	(956)
총당금적립후순이자수익	10,044	11,277	11,345	11,507	11,650
순수수료수익	3,626	3,322	3,423	3,632	3,729
기타비이자이익합계	(372)	(1,422)	(747)	(599)	(400)
총이익	13,298	13,177	14,021	14,539	14,979
판매관리비	(7,201)	(7,538)	(7,740)	(8,024)	(8,293)
영업이익	6,098	5,639	6,281	6,515	6,686
기타영업외이익	(16)	157	221	250	279
법인세차감전순이익	6,082	5,796	6,502	6,765	6,966
법인세	(1,697)	(1,622)	(1,724)	(1,794)	(1,847)
당기순이익	4,384	4,173	4,778	4,971	5,119
소수주주지분	25	222	(6)	(7)	(7)
지배주주지분 순이익	4,410	4,395	4,772	4,965	5,112
총당금적립전영업이익	7,558	7,770	8,255	8,128	8,103

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
요주의이하여신/총여신	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9
대손충당금/고정이하여신	569.4	568.1	740.3	723.9	685.6
대손충당금/요주의이하여신	202.4	176.4	217.8	211.1	197.7
대손충당금/총여신	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9
순상각/고정이하여신	53.0	43.9	63.7	66.9	68.5
순상각/총여신	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
주당지표 (원)					
EPS	11,317	11,180	12,139	12,631	13,003
BPS	114,115	111,113	119,302	127,723	136,286
DPS	2,940	2,950	3,170	3,430	3,660
배당성향 (%)	26.0	26.2	26.2	27.2	28.2

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	4.9	4.4	3.9	3.7	3.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
배당수익률	5.3	6.0	6.8	7.3	7.8
재무비율					
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	10.3	10.0	10.5	10.2	9.9
대출금성장률	7.9	3.1	1.8	3.2	3.5
예수금성장률	9.9	5.1	1.8	3.2	3.5
자산성장률	10.3	7.1	1.5	3.4	3.7
대출금/예수금	97.4	96.7	96.7	96.7	96.7
순이자마진	1.6	1.7	1.7	1.6	1.5
손익분기이자마진	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
비용/이익	49.7	50.2	49.5	50.9	52.0
자본적정성					
BIS Ratio	15.8	16.2	16.8	17.3	17.7
Tier 1 Ratio	14.5	14.9	15.7	16.3	16.7
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.0	1.0	1.0
단순자기자본비율	13.5	13.3	14.1	14.7	15.2

신한지주 (055550)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	28,488	30,621	32,010	33,462	34,982
유가증권	178,945	181,949	190,031	198,484	207,325
대출채권	396,641	421,477	427,839	445,905	465,787
이자부자산	604,074	634,047	649,880	677,851	708,094
고정자산	6,907	6,900	7,124	7,357	7,600
기타자산	37,171	34,937	36,351	37,823	39,355
자산총계	648,152	675,884	693,355	723,031	755,049
예수금	364,897	378,621	383,342	395,893	409,796
차입금	43,167	53,655	54,935	56,259	57,627
사채	80,149	77,336	79,224	81,189	83,234
이자부부채	552,381	567,555	580,447	596,917	614,872
기타부채	46,232	57,199	58,710	68,226	78,515
부채총계	598,614	624,754	639,157	665,143	693,387
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	30,541	33,343	36,797	40,595	44,476
자본조정	(664)	(503)	(503)	(503)	(503)
기타포괄손익누계액	(985)	(3,602)	(3,602)	(3,602)	(3,602)
소수주주지분	2,247	2,352	2,244	2,136	2,029
자본총계	49,538	50,851	54,198	57,888	61,662

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	14,724	20,109	24,295	24,734	25,540
이자비용	(3,955)	(7,645)	(11,925)	(12,327)	(12,828)
순이자수익	10,769	12,464	12,370	12,407	12,712
대손충당금	(1,011)	(1,300)	(1,521)	(1,245)	(1,051)
충당금적립후순이자수익	9,758	11,164	10,849	11,162	11,661
순수수료수익	2,675	2,526	2,609	2,533	2,539
기타비이자이익합계	(738)	(1,788)	(601)	(272)	(197)
총이익	11,695	11,902	12,856	13,424	14,004
판매관리비	(5,743)	(6,014)	(6,105)	(6,339)	(6,591)
영업이익	5,952	5,888	6,752	7,085	7,412
기타영업외이익	(368)	461	(106)	(119)	(134)
법인세차감전순이익	5,584	6,349	6,646	6,966	7,278
법인세	(1,471)	(1,617)	(1,828)	(1,916)	(2,001)
당기순이익	4,113	4,732	4,818	5,050	5,276
소수주주지분	(93)	(90)	(108)	(108)	(108)
지배주주지분 순이익	4,019	4,642	4,711	4,943	5,169
충당금적립전영업이익	7,195	7,397	8,503	8,573	8,721

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
요주의이하여신/총여신	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
대손충당금/고정이하여신	215.8	228.4	155.5	85.3	10.5
대손충당금/요주의이하여신	80.6	78.9	54.8	30.0	3.7
대손충당금/총여신	0.8	0.9	0.7	0.4	0.0
순상각/고정이하여신	61.7	51.1	145.0	132.3	126.4
순상각/총여신	0.8	0.9	0.7	0.4	0.0
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2
주당지표 (원)					
EPS	7,705	8,899	9,031	9,476	9,909
BPS	81,880	80,785	87,352	94,577	101,959
DPS	1,960	2,065	2,100	2,300	2,500
배당성향 (%)	26.0	23.5	23.5	24.5	25.5

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	4.8	4.0	3.8	3.7	3.5
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
배당수익률	5.3	5.8	6.1	6.6	7.2
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.7	10.9	10.7	10.4	10.1
대출금성장률	9.0	3.8	1.3	3.3	3.5
예수금성장률	11.8	5.1	1.3	3.3	3.5
자산성장률	7.1	4.3	2.6	4.3	4.4
대출금/예수금	114.6	116.7	116.7	116.7	116.7
순이자마진	1.4	1.6	1.5	1.4	1.4
손익분기이자마진	1.7	1.8	1.9	2.0	2.2
비용/이익	46.0	43.7	43.5	45.0	46.3
자본적정성					
BIS Ratio	16.2	16.0	16.9	17.6	18.1
Tier 1 Ratio	14.9	14.8	15.7	16.4	17.0
Tier 2 Ratio	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
단순자기자본비율	7.6	7.5	7.8	8.0	8.2

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	31,407	45,756	47,795	49,933	52,173
유가증권	99,587	125,918	132,575	139,630	147,109
대출채권	342,662	367,161	368,159	381,284	397,273
이자부자산	474,130	539,147	548,189	570,478	596,155
고정자산	5,870	7,978	8,450	8,953	9,490
기타자산	22,445	21,749	22,773	23,851	24,985
자산총계	502,445	568,873	579,412	603,282	630,630
예수금	325,345	362,738	367,782	379,705	394,399
차입금	30,735	37,474	39,566	41,791	44,156
사채	54,476	56,674	59,952	63,443	67,164
이자부부채	419,623	467,154	478,261	496,643	518,223
기타부채	47,323	64,301	60,124	61,726	63,446
부채총계	466,946	531,454	539,395	560,425	584,889
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,577	10,581	10,581	10,581	10,581
이익잉여금	20,824	23,195	25,856	28,759	31,707
자본조정	(316)	(165)	(165)	(165)	(165)
기타포괄손익누계액	(994)	(1,981)	(1,981)	(1,981)	(1,981)
소수주주지분	1,281	992	929	866	803
자본총계	35,499	37,419	40,017	42,857	45,741

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	10,867	15,877	19,900	20,094	20,665
이자비용	(3,430)	(6,957)	(11,159)	(11,562)	(12,054)
순이자수익	7,437	8,920	8,741	8,531	8,611
대손충당금	(535)	(1,121)	(1,243)	(826)	(549)
충당금적립후순이자수익	6,902	7,799	7,498	7,705	8,062
순수수료수익	1,742	1,755	1,732	1,866	1,927
기타비이자이익합계	38	(431)	216	395	367
총이익	8,682	9,123	9,446	9,966	10,357
판매관리비	(4,050)	(4,433)	(4,475)	(4,641)	(4,825)
영업이익	4,631	4,690	4,971	5,324	5,532
기타영업외이익	274	254	179	196	213
법인세차감전순이익	4,905	4,944	5,150	5,520	5,745
법인세	(1,323)	(1,323)	(1,416)	(1,518)	(1,580)
당기순이익	3,582	3,621	3,734	4,002	4,165
소수주주지분	(56)	(69)	(63)	(63)	(63)
지배주주지분 순이익	3,526	3,552	3,671	3,939	4,102
충당금적립전영업이익	5,361	5,992	6,403	6,346	6,283

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
대손충당금/고정이하여신	494.0	645.8	726.9	739.9	730.3
대손충당금/요주의이하여신	158.9	169.0	191.9	195.4	192.8
대손충당금/총여신	1.3	1.3	1.5	1.6	1.6
순상각/고정이하여신	30.3	18.4	56.3	79.8	80.4
순상각/총여신	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
주당지표 (원)					
EPS	11,744	12,005	12,406	13,310	13,862
BPS	104,216	110,519	119,451	129,197	139,092
DPS	3,100	3,350	3,400	3,800	4,100
배당성향 (%)	25.6	27.5	27.5	28.5	29.5

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	3.6	3.5	3.3	3.1	3.0
PBR(배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률	7.4	7.9	8.3	9.3	10.0
재무비율					
ROA	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE	11.7	11.0	10.7	10.7	10.3
대출금성장률	8.5	7.1	1.8	3.5	4.1
예수금성장률	6.9	6.5	1.4	3.3	3.9
자산성장률	9.0	13.2	1.9	4.1	4.5
대출금/예수금	97.7	97.3	97.3	97.3	97.3
순이자마진	1.4	1.6	1.6	1.5	1.4
손익분기이자마진	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
비용/이익	43.9	43.3	41.9	43.0	44.2
자본적정성					
BIS Ratio	16.3	15.6	16.5	17.1	17.6
Tier 1 Ratio	15.1	14.6	15.4	16.1	16.6
Tier 2 Ratio	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
단순자기자본비율	7.1	6.6	6.9	7.1	7.3

우리금융지주 (316140)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	23,545	37,249	38,761	40,335	41,973
유가증권	68,971	80,280	83,540	86,932	90,461
대출채권	340,390	348,644	348,683	363,421	383,516
이자부자산	432,905	466,173	470,984	490,687	515,950
고정자산	3,126	3,126	3,253	3,385	3,522
기타자산	11,153	11,175	11,629	12,101	12,593
자산총계	447,184	480,474	485,866	506,174	532,065
예수금	317,940	342,117	346,263	361,083	381,589
차입금	24,755	28,430	29,810	31,265	32,799
사채	44,654	44,198	46,811	49,598	52,570
이자부부채	387,350	414,745	422,884	441,946	466,957
기타부채	30,984	34,102	29,331	28,482	27,203
부채총계	418,334	448,847	452,215	470,428	494,161
자본금	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640
자본잉여금	682	682	682	682	682
이익잉여금	21,393	23,750	26,061	28,443	30,889
자본조정	(1,751)	(1,784)	(2,084)	(2,384)	(2,684)
기타포괄손익누계액	(417)	(639)	(639)	(639)	(639)
소수주주지분	3,008	2,865	2,878	2,890	2,903
자본총계	28,850	31,627	33,651	35,745	37,904

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	9,895	14,655	17,918	18,137	18,717
이자비용	(2,909)	(5,958)	(9,197)	(9,570)	(10,076)
순이자수익	6,986	8,697	8,721	8,568	8,641
대손충당금	(552)	(882)	(1,023)	(742)	(599)
충당금적립후순이자수익	6,434	7,815	7,699	7,825	8,042
순수수료수익	1,255	1,444	1,411	1,442	1,500
기타비이자이익합계	119	(298)	89	164	272
총이익	7,807	8,960	9,198	9,432	9,815
판매관리비	(4,147)	(4,530)	(4,574)	(4,712)	(4,874)
영업이익	3,660	4,431	4,625	4,720	4,941
기타영업외이익	89	55	4	4	6
법인세차감전순이익	3,749	4,485	4,629	4,724	4,946
법인세	(942)	(1,161)	(1,273)	(1,299)	(1,360)
당기순이익	2,807	3,324	3,356	3,425	3,586
소수주주지분	(219)	(182)	(222)	(184)	(223)
지배주주지분 순이익	2,588	3,142	3,134	3,241	3,363
충당금적립전영업이익	4,394	5,481	5,821	5,644	5,729

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	1.0	1.2	0.9	0.9	0.8
대손충당금/고정이하여신	275.5	265.4	392.8	466.0	509.5
대손충당금/요주의이하여신	78.9	70.0	112.5	133.4	145.9
대손충당금/총여신	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2
순상각/고정이하여신	41.3	16.6	50.5	42.7	29.8
순상각/총여신	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
대손충당금 적립액/총여신	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
주당지표 (원)					
EPS	3,555	4,315	4,305	4,452	4,619
BPS	31,439	34,416	37,145	39,971	42,882
DPS	900	1,130	1,130	1,210	1,300
배당성향 (%)	25.3	26.2	26.2	27.2	28.2

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	3.6	2.7	2.6	2.5	2.4
PBR(배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률	7.1	9.6	10.0	10.7	11.5
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6
ROE	11.9	13.1	12.0	11.5	11.2
대출금성장률	8.2	2.5	1.1	4.2	5.7
예수금성장률	9.1	7.7	1.1	4.2	5.7
자산성장률	11.1	6.6	1.1	4.2	5.2
대출금/예수금	96.3	93.9	93.9	93.9	93.9
순이자마진	1.4	1.6	1.6	1.5	1.4
손익분기이자마진	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
비용/이익	49.6	46.0	44.7	46.3	46.8
자본적정성					
BIS Ratio	15.1	15.3	17.0	17.6	17.9
Tier 1 Ratio	13.3	13.6	15.4	16.0	16.4
Tier 2 Ratio	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5
단순자기자본비율	6.5	6.6	6.9	7.1	7.1

기업은행 (024110)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	19,851	26,292	27,360	28,471	29,627
유가증권	76,982	82,026	85,356	88,822	92,429
대출채권	292,076	315,789	324,723	343,988	364,824
이자부자산	388,909	424,107	437,439	461,281	486,880
고정자산	3,488	3,492	3,634	3,782	3,935
기타자산	5,675	4,380	4,558	4,743	4,936
자산총계	398,072	431,980	445,631	469,805	495,751
예수금	158,252	155,055	163,195	172,908	183,379
차입금	43,192	49,423	51,430	53,519	55,692
사채	143,615	166,477	173,236	180,270	187,590
이자부부채	345,058	370,955	399,254	418,768	439,462
기타부채	25,480	31,914	15,268	17,741	20,650
부채총계	370,538	402,869	414,522	436,509	460,113
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	3,499	3,615	3,615	3,615	3,615
자본잉여금	1,172	1,175	1,175	1,175	1,175
이익잉여금	18,073	20,105	22,104	24,291	26,633
자본조정	(0)	(41)	(41)	(41)	(41)
기타포괄손익누계액	432	(117)	(117)	(117)	(117)
소수주주지분	146	162	162	162	162
자본총계	27,534	29,111	31,109	33,296	35,638

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
대출총당금/고정이하여신	247.4	273.1	256.7	252.6	246.2
대출총당금/요주의이하여신	100.7	110.6	104.0	102.3	99.7
대출총당금/총여신	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1
순상각/고정이하여신	33.3	47.7	62.1	41.0	61.8
순상각/총여신	0.3	0.4	0.5	0.3	0.5
대출총당금 적립액/총여신	0.4	0.5	0.7	0.4	0.3
주당지표 (원)					
EPS	3,031	3,418	3,310	3,637	3,923
BPS	29,342	29,521	31,871	34,422	37,152
DPS	780	960	970	1,090	1,200
배당성향 (%)	27.5	29.2	29.2	29.7	30.2

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	8,689	12,533	16,152	16,492	17,116
이자비용	(2,561)	(4,916)	(7,974)	(8,445)	(8,860)
순이자수익	6,128	7,617	8,178	8,048	8,256
대손총당금	(975)	(1,558)	(2,006)	(1,406)	(1,171)
총당금적립후순이자수익	5,153	6,059	6,172	6,642	7,085
순수수료수익	632	570	492	502	512
기타비이자이익합계	46	(237)	(97)	(73)	(74)
총이익	5,830	6,393	6,567	7,071	7,523
판매관리비	(2,599)	(2,618)	(2,711)	(2,823)	(2,945)
영업이익	3,231	3,775	3,856	4,248	4,579
기타영업외이익	87	(34)	32	37	43
법인세차감전순이익	3,318	3,741	3,888	4,286	4,622
법인세	(892)	(960)	(1,069)	(1,179)	(1,271)
당기순이익	2,426	2,781	2,819	3,107	3,351
소수주주지분	(13)	(7)	(4)	(4)	(5)
지배주주지분 순이익	2,412	2,774	2,815	3,103	3,346
총당금적립전영업이익	4,212	5,375	5,906	5,692	5,788

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.4	2.9	3.0	2.7	2.5
PBR (배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률	7.6	9.6	9.7	10.9	12.0
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE	10.8	11.4	10.8	11.0	11.0
대출금성장률	6.5	7.9	5.2	6.0	6.1
예수금성장률	12.3	(2.0)	5.2	6.0	6.1
자산성장률	10.1	8.5	3.2	5.4	5.5
대출금/예수금	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
순이자마진	1.51	1.78	1.82	1.71	1.65
손익분기이자마진	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
비용/이익	38.2	32.9	31.6	33.3	33.9
자본적정성					
BIS Ratio	14.8	14.3	14.8	15.0	15.2
Tier 1 Ratio	13.0	12.7	13.3	13.5	13.8
Tier 2 Ratio	1.8	1.6	1.5	1.5	1.4
단순자기자본비율	6.9	6.7	7.0	7.1	7.2

BNK 금융지주 (138930)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	5,349	6,213	5,904	6,195	6,500
유가증권	19,559	19,451	20,365	21,326	22,337
대출채권	98,711	106,722	109,269	113,562	118,743
이자부자산	123,619	132,386	135,538	141,082	147,580
고정자산	1,858	1,969	2,063	2,162	2,266
기타자산	2,810	2,611	3,408	3,431	3,472
자산총계	128,287	136,966	141,009	146,675	153,317
예수금	93,282	101,470	105,100	108,868	113,488
차입금	7,641	7,716	8,134	8,578	9,050
사채	13,443	12,145	12,962	13,839	14,780
이자부부채	114,366	121,332	126,197	131,286	137,318
기타부채	3,599	112,443	3,035	2,938	2,828
부채총계	118,064	126,134	129,351	134,347	140,275
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	827	827	827
자본잉여금	787	786	786	786	786
이익잉여금	6,211	6,809	7,634	8,305	9,019
자본조정	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
기타포괄손익누계액	(122)	(160)	(160)	(160)	(160)
소수주주지분	897	948	948	948	948
자본총계	10,223	10,832	11,658	12,328	13,043

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.5	0.6	0.5
요주의이하여신/총여신	1.0	0.8	1.3	1.5	1.4
대손충당금/고정이하여신	354.2	462.5	269.9	229.4	246.9
대손충당금/요주의이하여신	115.8	171.1	99.8	84.9	91.4
대손충당금/총여신	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
순상각/고정이하여신	53.9	35.6	67.1	41.0	28.6
순상각/총여신	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,486	2,532	2,690	2,824
BPS	26,074	27,789	30,321	32,378	34,570
DPS	560	625	640	690	740
배당성향 (%)	23.0	25.0	25.0	25.5	26.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	3,552	4,782	5,736	5,792	5,934
이자비용	(980)	(1,858)	(2,738)	(2,828)	(2,935)
순이자수익	2,572	2,924	2,998	2,965	2,999
대손충당금	(416)	(548)	(627)	(518)	(489)
충당금적립후순이자수익	2,156	2,376	2,371	2,447	2,510
순수수료수익	460	389	330	337	354
기타비이자이익합계	74	(85)	(48)	(46)	(38)
총이익	2,690	2,680	2,653	2,738	2,827
판매관리비	(1,598)	(1,521)	(1,505)	(1,519)	(1,545)
영업이익	1,092	1,159	1,148	1,219	1,282
기타영업외이익	31	(0)	4	6	8
법인세차감전순이익	1,123	1,159	1,153	1,226	1,289
법인세	(289)	(300)	(279)	(297)	(312)
당기순이익	834	858	874	929	977
소수주주지분	(43)	(48)	(48)	(52)	(57)
지배주주지분 순이익	791	810	825	877	920
충당금적립전영업이익	1,577	1,789	1,839	1,803	1,838

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	3.5	2.7	2.7	2.5	2.4
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.4	9.5	10.3	11.0
재무비율					
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	9.6	9.2	8.7	8.6	8.4
대출금성장률	11.5	9.8	3.1	3.8	4.7
예수금성장률	12.4	11.4	3.1	3.8	4.7
자산성장률	11.1	9.2	2.0	3.9	4.5
대출금/예수금	125.8	137.3	137.3	137.3	137.3
순이자마진	1.9	2.1	2.1	2.0	1.9
손익분기이자마진	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
비용/이익	53.2	47.6	44.4	44.6	44.3
자본적정성					
BIS Ratio	13.6	13.7	13.9	14.5	14.7
Tier 1 Ratio	12.7	12.8	13.1	13.7	13.9
Tier 2 Ratio	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
단순자기자본비율	8.0	7.9	8.3	8.4	8.5

DGB 금융지주 (139130)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	4,493	4,301	4,544	4,803	5,079
유가증권	21,195	21,915	23,210	24,592	26,066
대출채권	56,945	61,449	63,020	65,730	68,702
이자부자산	82,714	87,664	90,774	95,126	99,847
고정자산	1,260	1,313	1,381	1,454	1,531
기타자산	1,933	1,907	2,193	2,507	2,853
자산총계	85,907	90,884	94,348	99,086	104,230
예수금	50,937	53,640	55,475	57,597	59,923
차입금	9,899	13,250	14,139	15,099	16,133
사채	7,025	7,489	7,996	8,540	9,125
이자부부채	74,208	80,629	84,114	88,004	92,223
기타부채	5,371	4,171	3,717	4,243	4,841
부채총계	79,579	84,800	87,831	92,247	97,064
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	498	498	498
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	2,744	3,023	3,364	3,725	4,093
자본조정	0	(0)	(0)	(0)	(0)
기타포괄손익누계액	(152)	(548)	(583)	(621)	(662)
소수주주지분	829	830	830	830	830
자본총계	6,327	6,211	6,517	6,840	7,166

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
요주의이하여신/총여신	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
대손충당금/고정이하여신	251.3	245.8	240.7	250.4	258.0
대손충당금/요주의이하여신	108.1	118.9	116.4	121.1	124.8
대손충당금/총여신	1.2	1.5	1.4	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	43.5	50.6	57.7	47.9	42.5
순상각/총여신	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
주당지표 (원)					
EPS	2,974	2,374	2,671	2,860	2,975
BPS	29,562	28,867	30,680	32,586	34,518
DPS	630	650	730	800	840
배당성향 (%)	21.2	27.4	27.4	27.9	28.4

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	2,140	2,904	3,550	3,643	3,781
이자비용	(539)	(1,074)	(1,731)	(1,812)	(1,899)
순이자수익	1,601	1,830	1,819	1,831	1,882
대손충당금	(172)	(348)	(336)	(266)	(249)
충당금적립후순이자수익	1,430	1,482	1,483	1,565	1,633
순수수료수익	460	397	364	360	351
기타비이자이익합계	29	(170)	(86)	(84)	(78)
총이익	1,919	1,709	1,761	1,841	1,906
판매관리비	(1,170)	(1,102)	(1,118)	(1,153)	(1,189)
영업이익	749	607	643	688	717
기타영업외이익	(12)	(10)	(29)	(31)	(33)
법인세차감전순이익	737	598	614	657	685
법인세	(183)	(161)	(148)	(159)	(166)
당기순이익	554	436	465	498	519
소수주주지분	(51)	(35)	(13)	(14)	(16)
지배주주지분 순이익	503	402	452	484	503
충당금적립전영업이익	969	1,001	1,025	1,001	1,014

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	3.0	2.6	2.4	2.3
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.0	10.6	11.6	12.2
재무비율					
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	10.4	8.1	9.0	9.0	8.9
대출금성장률	8.5	5.4	3.4	3.8	4.0
예수금성장률	5.6	(12.4)	3.4	3.8	4.0
자산성장률	7.4	5.8	3.8	5.0	5.2
대출금/예수금	99.9	100.0	100.0	100.0	100.0
순이자마진	1.8	2.1	2.0	1.9	1.9
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
비용/이익	58.9	52.4	51.3	53.8	55.3
자본적정성					
BIS Ratio	14.9	13.9	14.5	14.8	15.1
Tier 1 Ratio	13.8	12.6	13.1	13.5	13.7
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
단순자기자본비율	13.8	14.0	13.5	13.3	12.9

JB 금융지주 (175330)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	2,917	2,081	1,669	1,761	1,857
유가증권	6,750	7,501	7,820	8,155	8,506
대출채권	44,595	48,092	48,471	50,445	52,768
이자부자산	54,262	57,674	57,960	60,362	63,131
고정자산	828	890	932	975	1,021
기타자산	1,306	1,265	1,681	1,518	1,282
자산총계	56,397	59,829	60,572	62,855	65,434
예수금	40,050	41,858	42,361	43,789	45,518
차입금	2,145	2,338	2,466	2,601	2,744
사채	8,217	9,231	9,875	10,566	11,309
이자부부채	50,411	53,427	54,701	56,956	59,572
기타부채	1,658	1,638	612	184	(342)
부채총계	52,069	55,065	55,313	57,140	59,230
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	403	403	403
자본잉여금	705	705	705	705	705
이익잉여금	2,141	2,583	3,020	3,475	3,963
자본조정	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)
기타포괄손익누계액	(60)	(83)	(23)	(22)	(21)
소수주주지분	169	186	186	186	186
자본총계	4,327	4,763	5,260	5,715	6,204

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
요주의이하여신/총여신	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
대손충당금/고정이하여신	183.0	111.7	114.5	115.1	114.8
대손충당금/요주의이하여신	42.4	49.9	51.2	51.4	51.3
대손충당금/총여신	0.8	1.1	1.1	1.1	1.1
순상각/고정이하여신	47.0	53.3	53.8	44.5	38.9
순상각/총여신	0.2	0.5	0.5	0.4	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.6	0.6	0.5	0.4
주당지표 (원)					
EPS	2,572	3,051	3,035	3,169	3,380
BPS	19,060	21,190	23,709	26,015	28,453
DPS	599	835	830	880	960
배당성향 (%)	23.0	27.0	27.0	27.5	28.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	1,900	2,526	2,989	3,053	3,153
이자비용	(447)	(786)	(1,142)	(1,204)	(1,262)
순이자수익	1,452	1,740	1,848	1,848	1,891
대손충당금	(138)	(268)	(321)	(290)	(271)
총당금적립후순이자수익	1,314	1,472	1,527	1,558	1,620
순수수료수익	61	64	44	56	61
기타비이자이익합계	57	10	(3)	(5)	(0)
총이익	2,060	1,546	1,568	1,609	1,681
판매관리비	(430)	(720)	(761)	(767)	(784)
영업이익	708	826	807	842	897
기타영업외이익	(12)	6	3	3	2
법인세차감전순이익	696	832	810	845	900
법인세	(171)	(214)	(196)	(204)	(218)
당기순이익	525	618	614	640	682
소수주주지분	(19)	(17)	(16)	(16)	(16)
지배주주지분 순이익	507	601	598	624	666
총당금적립전영업이익	879	1,125	1,159	1,165	1,203

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER(배)	3.2	2.6	2.8	2.7	2.5
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
배당수익률	7.2	10.6	9.8	10.3	11.3
재무비율					
ROA	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	14.3	15.2	13.5	12.7	12.4
대출금성장률	5.9	7.8	2.0	4.4	4.6
예수금성장률	5.1	4.5	2.6	3.8	4.0
자산성장률	5.7	6.1	2.2	4.0	4.1
대출금/예수금	98.4	96.8	96.8	96.8	96.8
순이자마진	2.6	2.9	2.9	2.7	2.6
손익분기이자마진	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	19.6	39.7	40.3	40.4	40.1
자본적정성					
BIS Ratio	13.1	13.5	14.5	15.3	16.0
Tier 1 Ratio	11.6	12.7	13.7	14.5	15.3
Tier 2 Ratio	1.5	0.9	0.8	0.8	0.8
단순자기자본비율	7.7	8.0	8.6	9.0	9.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy Hold Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KB 금융 (105560) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가	담당자	과리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2021.04.12	산업분석	Buy	67,000	은경완	-16.9	-10.9	(원)	
2021.05.31	산업분석	Buy	74,000	은경완	-23.8	-11.1	90,000	
2022.04.18	산업분석	Buy	75,000	은경완	-27.4	-17.5	75,000	
2022.07.20			Univ Out				60,000	—— KB금융
2022.10.12	산업분석	Buy	61,000	조아해	-16.7	-1.6	45,000	—— 적정주가
2023.01.25	산업브리프	Buy	72,000	조아해	-20.8	-18.2	30,000	
2023.02.08	기업브리프	Buy	70,000	조아해	-29.1	-20.4	15,000	
2023.04.12	산업브리프	Buy	62,000	조아해	-	-	0	

신한지주 (055550) 투자등급변경 내용

* 저저증가 대상시전 1년이며 트자드근변경 그래프는 스저증가로 자선되

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	45,000	은경완	-11.8	-5.0	
2021.05.31	산업분석	Buy	53,000	은경완	-26.3	-18.9	
2022.04.18	산업분석	Buy	51,000	은경완	-18.2	-15.9	
2022.05.30	산업분석	Buy	52,000	은경완	-25.8	-16.9	
2022.07.20			Univ Out				
2022.10.12	산업분석	Buy	47,000	조아해	-20.1	-6.8	
2023.01.25	산업브리프	Buy	53,000	조아해	-28.6	-15.3	
2023.04.12	산업브리프	Buy	46,000	조아해	-	-	

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	55,000	은경완	-19.5	-14.2	
2021.05.31	산업분석	Buy	63,000	은경완	-28.2	-16.8	
2022.04.18	산업분석	Buy	62,000	은경완	-29.3	-20.2	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	50,000	조아해	-21.3	-17.3	
2022.11.03	산업분석	Buy	54,000	조아해	-17.2	-2.6	
2023.01.25	산업브리프	Buy	64,000	조아해	-30.5	-17.0	
2023.04.12	산업브리프	Buy	54,000	조아해	-	-	

우리금융지주 (316140) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	14,000	은경완	-23.1	-19.3	
2021.05.31	산업분석	Buy	15,000	은경완	-22.9	-9.3	
2021.11.10	산업분석	Buy	16,000	은경완	-14.6	-0.9	
2022.02.10	기업브리프	Buy	18,000	은경완	-18.1	-13.6	
2022.04.18	산업분석	Buy	19,000	은경완	-26.5	-14.7	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	15,000	조아해	-	-	

기업은행 (024110) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	11,500	은경완	-13.6	-4.3	
2021.05.31	산업분석	Buy	13,500	은경완	-22.0	-14.8	
2021.11.10	산업분석	Buy	14,000	은경완	-23.5	-17.1	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	13,000	조아해	-	-	

BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	8,500	은경완	-12.0	-2.5	
2021.05.31	산업분석	Buy	10,000	은경완	-20.4	-8.3	
2021.10.29	기업브리프	Buy	11,000	은경완	-24.5	-18.6	
2022.04.18	산업분석	Buy	10,000	은경완	-26.2	-19.6	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	8,200	조아해	-	-	

DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	10,000	은경완	-12.3	-5.4	
2021.05.31	산업분석	Buy	12,000	은경완	-21.7	-9.6	
2021.10.29	기업브리프	Buy	13,000	은경완	-26.9	-19.2	
2022.04.18	산업분석	Buy	11,500	은경완	-27.5	-19.9	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	9,300	조아해	-24.5	-21.6	
2022.11.03	산업분석	Buy	9,000	조아해	-17.1	-11.2	
2023.04.12	산업브리프	Buy	8,500	조아해	-	-	

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.12	산업분석	Buy	8,500	은경완	-14.7	-6.7	
2021.05.31	산업분석	Buy	9,500	은경완	-16.8	-3.5	
2021.10.27	기업브리프	Buy	10,500	은경완	-17.4	-14.6	
2021.11.10	산업분석	Buy	11,000	은경완	-24.2	-18.1	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	9,500	조아해	-14.9	13.7	
2023.01.25	산업브리프	Buy	12,100	조아해	-23.6	-10.3	
2023.04.12	산업브리프	Buy	10,500	조아해	-	-	