

2025년 05월 20일 | 키움증권 리서치센터

산업분석 | 은행 하반기 전망

대선과 은행주

은행/Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



Contents



대선과 은행주	2
I. 대선과 은행주	3
> 대선 전후 은행주 상승추세 유지 전망	3
> 사회공헌 비용은 한결같이 부담 중	5
> 주주환원흐름이 바뀌는 이벤트는 아닐 것	6
II. 기준금리인하, 유동성 공급	8
> 기준금리인하, NIM 하락	8
> 기준금리인하, 자산건전성 개선	11
III. 은행주 투자지표	17
> 종목별 투자지표	17
> Global Banking Data	18
기업분석	21
> 신한지주 (055550)	22
> KB금융 (105560)	27
> 하나금융 (086790)	32
> 우리금융 (316140)	37
> 기업은행 (024110)	42
> BNK금융 (138930)	46
> JB금융 (175330)	51
> IM금융 (139130)	56
Compliance Notice	
■ 당사는 05월 20일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.	
■ 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.	
■ 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.	
■ 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.	

대선과 은행주

>> 수익성 관련 규제보다 주주환원이 중요

대선과 같은 정치적 이벤트가 있을 때 은행주는 공약 및 정책실행 과정에서 규제 등장, 수익성 저하, 주가부진 등을 연상하는 경우가 일반적이다. 하지만 실제 사례는 수익성, 주가 모두 기존 흐름이 크게 바뀌지는 않았다. 대출증가율이나 예대금리차 등 주요 손익항목의 기준 방향이 유지되는 경우가 대부분이었다.

사회적 활동의 일환으로 금융지원이 강화되는 경우도 생각해 볼 수 있다. 최근 은행들의 사회공헌규모는 상당히 확대된 상태이며, 2024년말~2025년초 소상공인, 서민금융 등 강화된 지원정책이 발표, 실행 중이다. 대선 전후 크게 강화될 만한 상황은 아니라 판단된다.

최근 은행주 주가의 결정변수는 주주환원율이다. 수익성 관련 규제가 나오더라도 주주환원이 현 궤도를 유지한다면 은행주 주가는 양호한 흐름을 보일 전망이다. 표심이나 여론, 대외신인도 감안 시 주주친화정책을 약화시키는 정책보다는 강화시키는 정책이 기대되는 시점이다.

>> 금융지원 정책, 자산건전성에 긍정적

기준금리인하나 금융지원 정책은 자산건전성에 긍정적으로 작용할 가능성이 높다. 금리하락 시 연체율이 하락하게 되는데, 과거 사례에서는 비은행이나 기업대출 부문의 개선폭이 커졌다. 최근 연체율 상승도 비은행과 기업대출 부문이었던 만큼 개선될 여지가 있다. 부동산PF는 금리하락만으로 해결되지 못할 특징이 있지만 최소한 추가 연체율 상승을 방어하는 역할은 해줄 수 있을 것이다.

금융지원 정책은 정부 주도로 진행되는 점에서 시장에서는 부정적 인식이 강하지만 자산건전성 관점에서 꼭 부정적인 것은 아니다. 소상공인, 서민금융 지원은 채무감면, 대출조건 변경 등 원래 대출조건 대비 은행 수익성을 낮출 수 있지만 부실화 가능성이 매우 높은 대출이 정상화될 수 있는 여지가 생긴다는 점에서 자산건전성이나 채무자 재기 관점에서 긍정적 결과로 연결될 수 있다.

I. 대선과 은행주

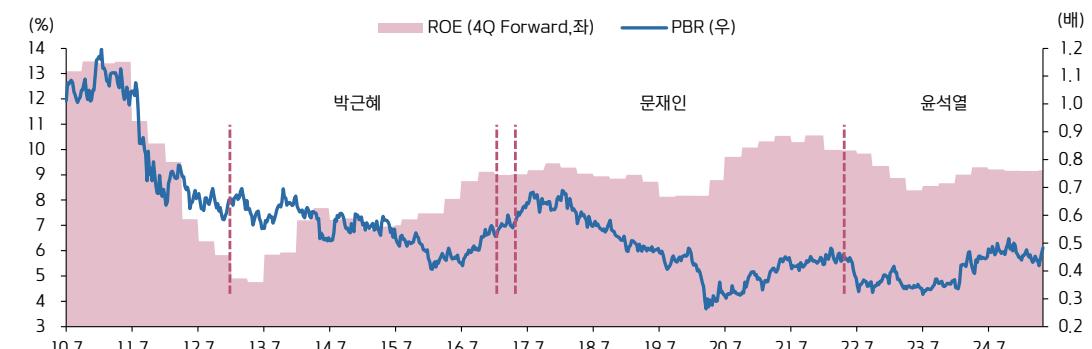
>> 대선 전후 은행주 상승추세 유지 전망

은행주는 대선 전후 규제관련 공약 등으로 주가가 부진할 것이라는 인식이 많지만 실제로 대선 시점에 주가가 부진하지는 않았다. 대선이나 정권교체 자체가 은행주 주가의 추세적 변화요인은 아니었다고 할 수 있다. 대선 전후에는 규제 우려도 있지만 경기회복을 위한 정책 기대감도 높아지는 점이 은행주 주가에 긍정적으로 작용하여 상승한 경우도 있다. 규제는 정치적 이벤트가 없어도 은행주와 늘 함께하는 문제이기도 하다. 금융위기, 코로나, 코스피 전체 흐름 등이 더 큰 영향을 미쳤다.

수익성도 대선 전후 유의미한 변화가 생겼다기 보다는 기존 흐름이 이어졌다고 할 수 있다. 대출금리, 수수료 등 수익성에 영향을 줄만한 규제는 당선 이후 상당한 시간이 지난 뒤 나오기도 했는데, 해당 정책이 나올 정도로 경제 상황이 변화한 뒤의 일이라 할 수 있다. 규제 등 정책은 실제 ROE 변화보다는 투자심리에 더 큰 영향을 미치는 경우가 대부분이었다. 이번 대선에서도 공약 등에서 은행주 수익성과 관련된 언급이 있을 수 있지만 은행주 수익성에 큰 변화를 가져오지는 않을 것으로 보인다.

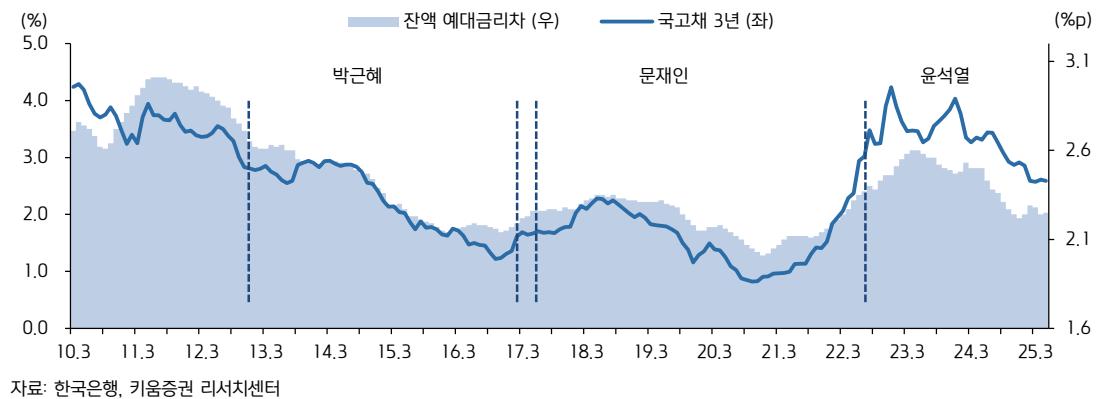
대선과 정권교체 전후로 영향을 받을 수 있는 재무적 항목은 대출증가율과 예대금리차를 들 수 있다. 대출증가율은 이명박 정권 초기를 제외하고는 추세적인 변화를 보이지는 않았다. 해당 시기 대출증가율 변화는 글로벌 금융위기에 의한 것이었다. 최근 장기간 가계대출에 대해서는 규제가 강화되고 있는 현상은 대선 전후에도 큰 변화 없을 전망이다. 스트레스 테스트 단계적 시행 등 예정된 규제도 대출규제 강화 방향이다. 예대금리차는 대선 이벤트보다는 시장금리 흐름에 따라 결정되었다. 대선이 금리방향을 바꾸었다고 보기는 어렵고, 대출금리에 대한 규제 강화 또는 완화가 시장금리 변화 방향과 다르게 예대금리차 변화를 이끈 적도 없다. 다소 변화 강도의 차이가 생긴 시점은 있지만 장기간 지속되지는 않았다.

대선과 은행주 PBR, ROE

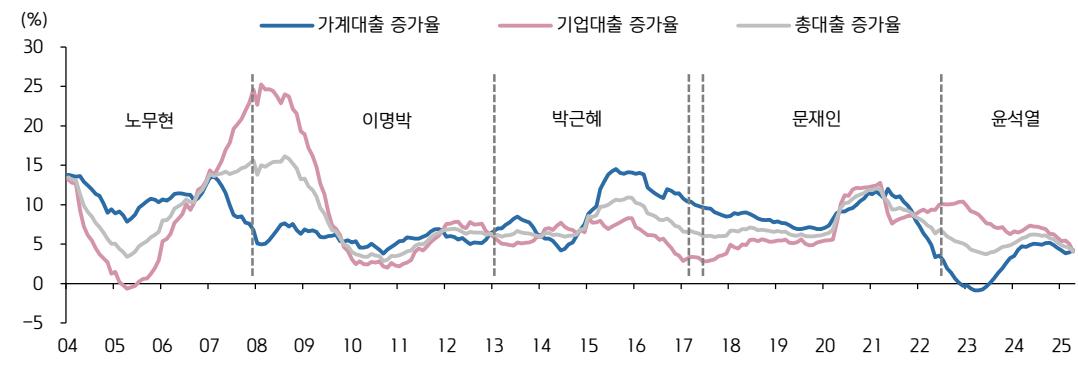


자료: 기움증권 리서치센터

정부별 예대금리차 추이



정부별 대출증가율 추이

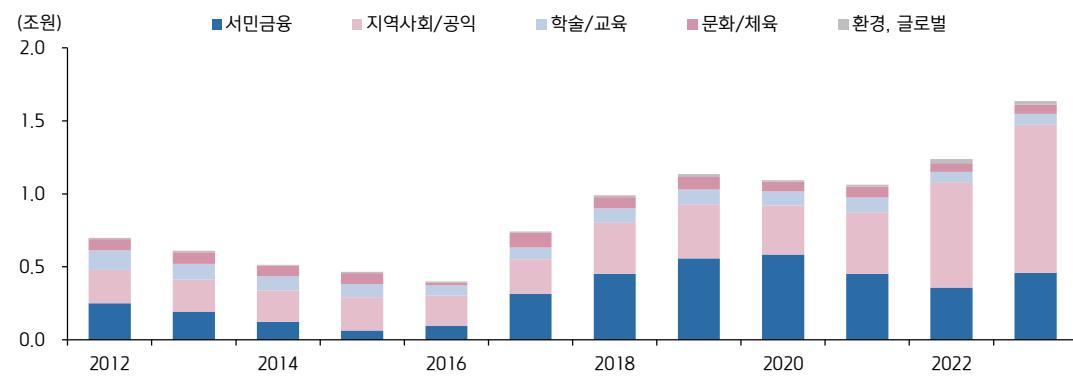


>>> 사회공헌 비용은 한결같이 부담 중

서민금융, 지역사회 공익활동 등 은행권의 사회공헌활동 규모는 순이익의 7~8% 정도이다. 모든 공헌활동이 비용화되는 것은 아니고, 대출이나 출연 등의 활동도 포함되어 있다. 과거 순이익의 10% 이상 지출된 적도 있지만 이는 순이익이 급격히 감소했던 경우이며, 순이익이 안정화되면서 일정 규모 공헌활동비용이 지출되고 있다. 순이익이 증가함에 따라 사회공헌 규모도 같이 증가하는 중이다.

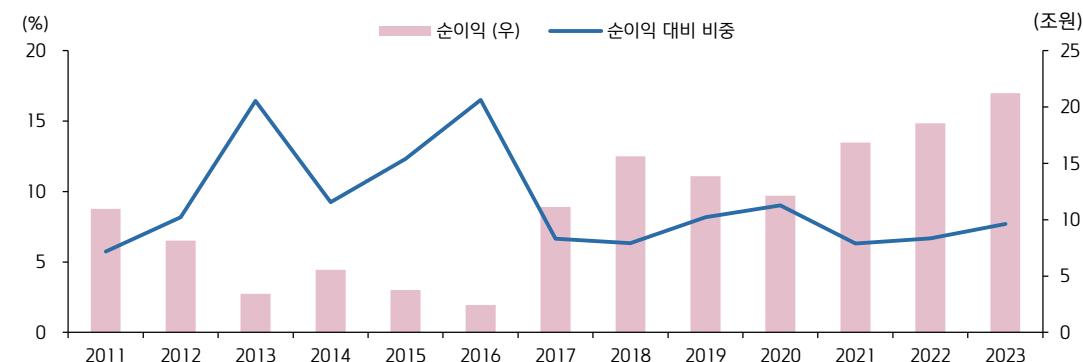
향후 어느 정부가 출범하더라도 은행의 사회적 활동에 대한 요구수준이 높아질 수는 있어도 낮아지기는 어려워 보인다. 하지만 이미 상당한 수준의 공헌활동이 진행되고 있기 때문에 현 수준 이상으로 강화되더라도 그 강도는 크지 않을 것으로 보인다. 새로운 항목이 추가되는 등의 변화도 있을 수 있지만 이미 2024년말~2025년초 소상공인, 서민금융 등에 대한 강화된 지원책이 발표되어 시행되고 있다. 정치적 이벤트를 떠나 은행의 사회적 활동과 지출은 당연시되는 환경이 되어 은행 실적에 변수가 아닌 상수로 작용하고 있다. 중요한 점은 장기간 사회적 비용을 부담하면서도 은행주 실적이 개선되어 왔다는 점이다.

은행권 사회공헌활동 규모



자료: 은행연합회, 키움증권 리서치센터

은행권 순이익과 사회공헌활동



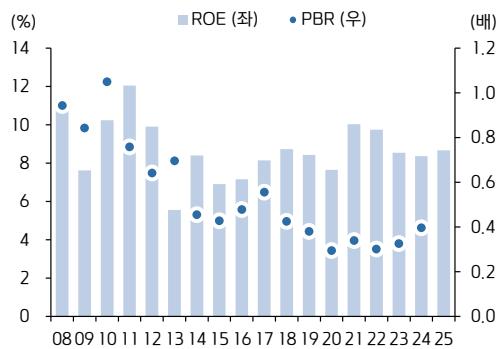
자료: 은행연합회, 키움증권 리서치센터

>>> 주주환원흐름이 바뀌는 이벤트는 아닐 것

대선이라는 변수가 은행주 투자의 메리트를 약화시키지는 않을 전망이다. 밸류업 등장 이후 은행주에 대한 시장의 관심은 높아졌다. 표심이나 여론, 정부정책에 대한 대외 신인도 감안 시 대선이 은행주 주주환원 강화 추세가 바뀌는 이벤트가 되지는 않을 것으로 보인다. 오히려 표심을 의식하여 주식시장 붐을 위한 정책공약이 나오는 과정에서 주주환원은 더 강화되는 방향으로 언급될 가능성도 있다고 생각된다. 저평가 영역에서 탈피하는 향후 수년 간 은행주 PBR은 주주환원율을 결정변수라 보기 때문에 대출금리 등 수익성에 영향을 주는 정책보다 주주환원에 관련된 정책이 주가에 더 중요한 변수로 작용할 것으로 판단한다. ROE의 변동폭보다 주주환원율의 변화가 주가에 더 큰 영향을 주고 있다.

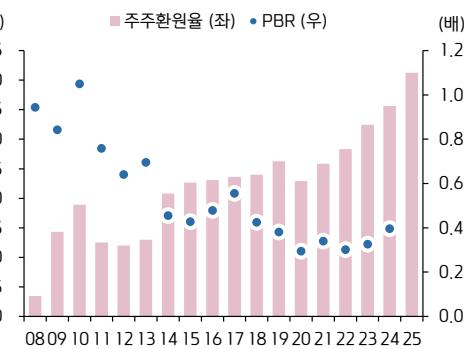
해외 은행주 대비 국내 은행주들의 주주환원율은 이제 상승하기 시작한 단계라 할 수 있다. 2024년은 주주환원강화에 대한 시장의 요구와 추진하겠다는 은행들의 강한 의지를 확인한 한해였고, 이익증가나 높은 자본비율이 주주에게 효익을 줄 수 있는 연결고리를 찾았다고 할 수 있다. 기업가치제고계획 발표 이후 추진경과로 판단해보면 보면 위험가중자산 증가율 목표설정이나 추가 추추환원, 분기배당 도입 등 다양한 방식으로 은행주의 주주환원 의지가 더욱 강화되고 있는 점을 확인할 수 있었다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

은행주 ROE와 PBR



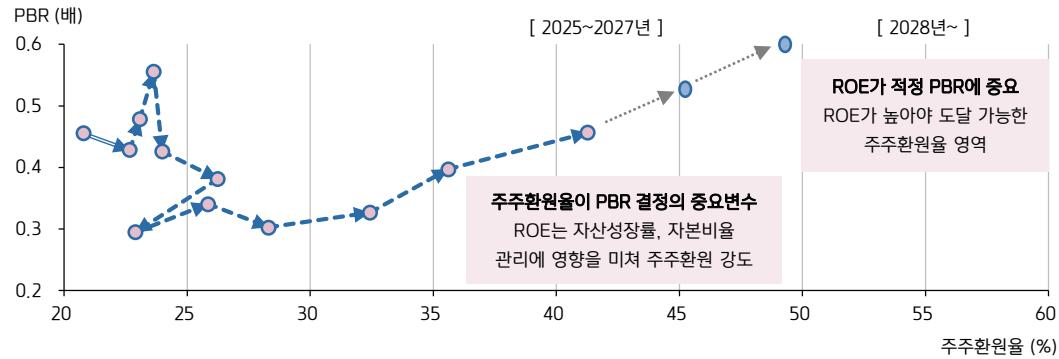
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 주주환원율과 PBR



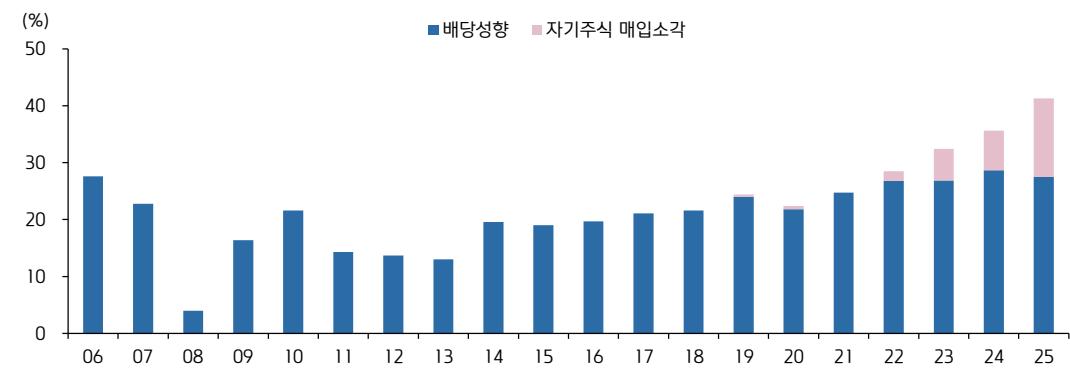
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 배당성향, 자기주식 매입에 의한 주주환원율 추이 및 전망



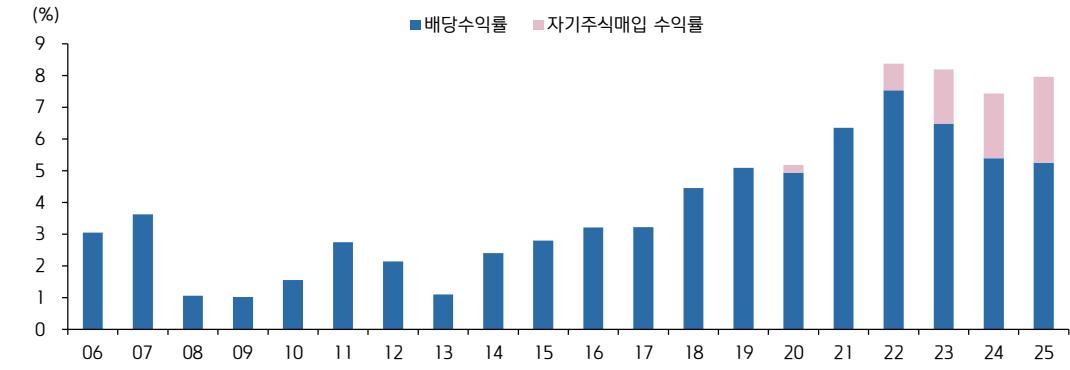
주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 배당성향, 자기주식 매입에 의한 주주환원율 추이 및 전망



주: 당사 커버리지 기준
자료: 기움증권 리서치센터

은행주 배당수익률, 자기주식매입 수익률 추이 및 전망



주: 당사 커버리지 기준
자료: 기움증권 리서치센터

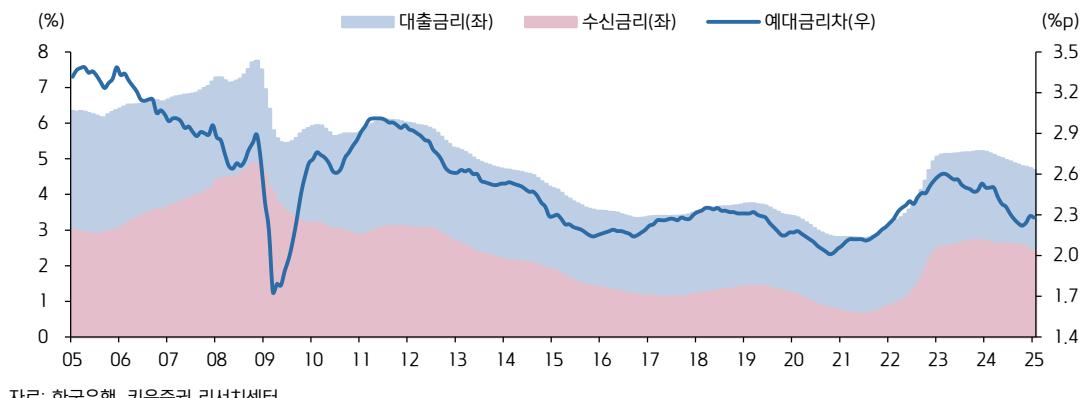
II. 기준금리인하, 유동성 공급

>> 기준금리인하, NIM 하락

경기부양책도 중요 변수이다. 기준금리 인하나 유동성 공급 등이 일반적으로 생각할 수 있는 변화인데, 일부 정책은 은행의 이자이익 수익성을 다소 낮출 수도 있겠지만 자산건전성 측면에서는 긍정적 효과가 예상된다. 대출증가율은 가계대출 규제가 큰 변화는 없을 것으로 보여 변화폭이 크지는 않을 전망이다.

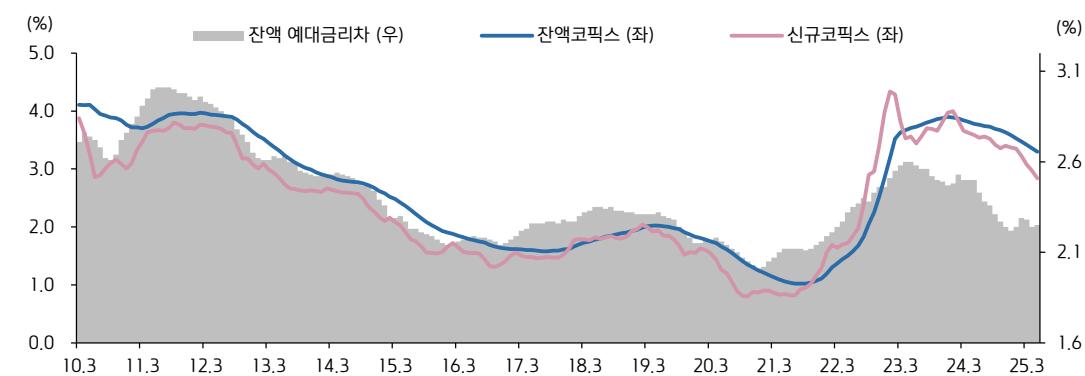
미국 기준금리 인하 등 2025년은 국내 기준금리 인하가 예상되던 시기이다. 조기 대선으로 인해 경기부양책의 일환으로 인하 속도가 조금 더 빨라질 수도 있겠지만 이미 2~3회 인하 정도를 시장이 생각하고 있었던 것으로 보여 실질적으로는 기존 전망과 큰 차이가 나지는 않을 것으로 보인다. 기준금리 결정 과정에서 환율 변동성이나 가계부채 등 경기 외 다른 요소도 고려하는 상황을 감안하면 예상했던 일정 범위 내 금리인하를 전망하는게 현실적일 것 같다. 금리인하 시 은행 NIM은 하락하게 되는데, 비이자이익 증가나 금리인하 시 기대할 수 있는 충당금비용 감소로 만회하지 못할 정도는 아닐 것으로 전망한다.

은행 잔액기준 예대금리차 추이



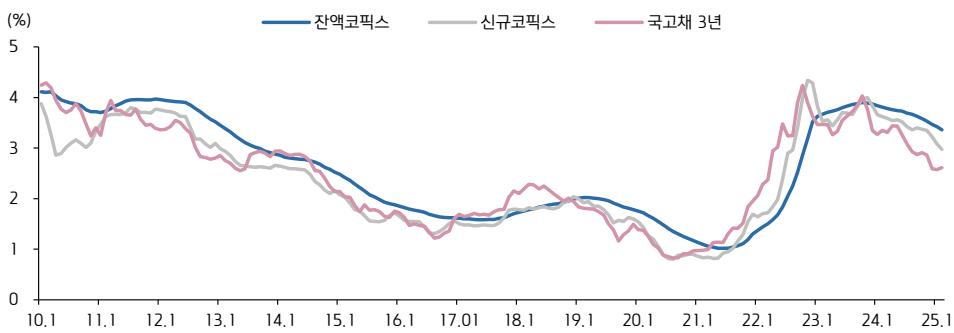
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 코픽스금리와 예대금리차 추이



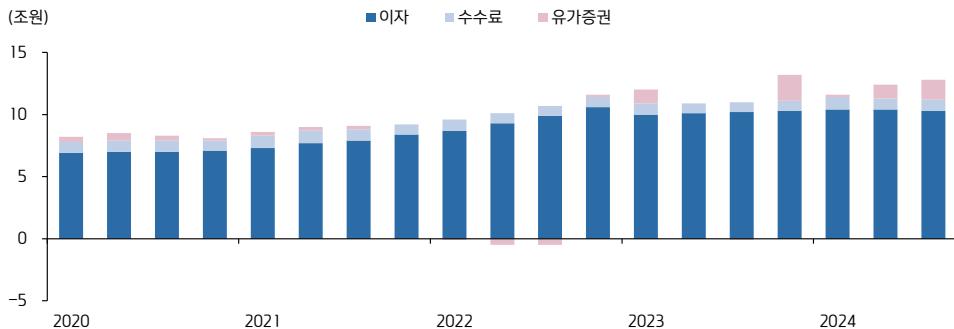
자료: 은행연합회, 한국은행, 키움증권 리서치센터

국고채 및 코픽스금리 추이



자료: 은행연합회, 한국은행, 키움증권 리서치센터

일반은행 이자이익, 비이자이익 추이

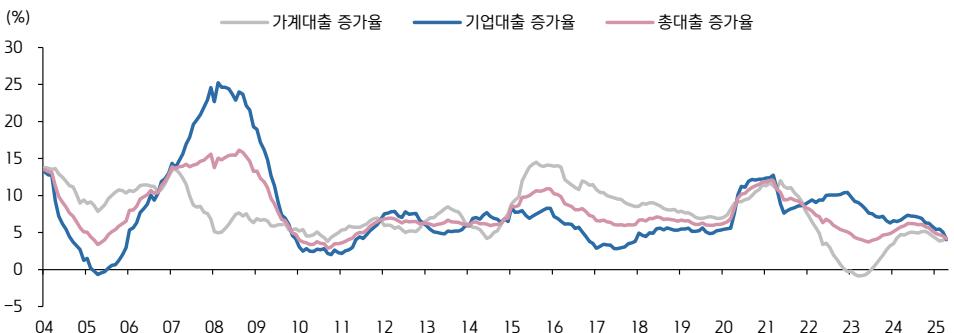


주: 대출채권매각손익 제외

자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

시장금리 하락 시 은행 예대금리차 하락폭이 과거보다 작을 것으로 예상된다. 보통 금리하락기에는 대출증가율이 높아지면서 은행간 경쟁이 심화되고, 경쟁에 의한 대출금리 하락이 예대금리차 하락폭을 확대시킨다. 경쟁이 심할 경우 수신금리 경쟁으로까지 이어지기도 했다. 하지만 은행 대출증가율이 상당히 낮아져 있고, 가계대출 부문은 대출규제에 의해 대출증가율이 상당히 제약받고 있다. 이럴 경우 금리하락에도 경쟁에 의한 예대금리차 하락은 거의 없을 것으로 보인다.

은행권 대출증가율 추이



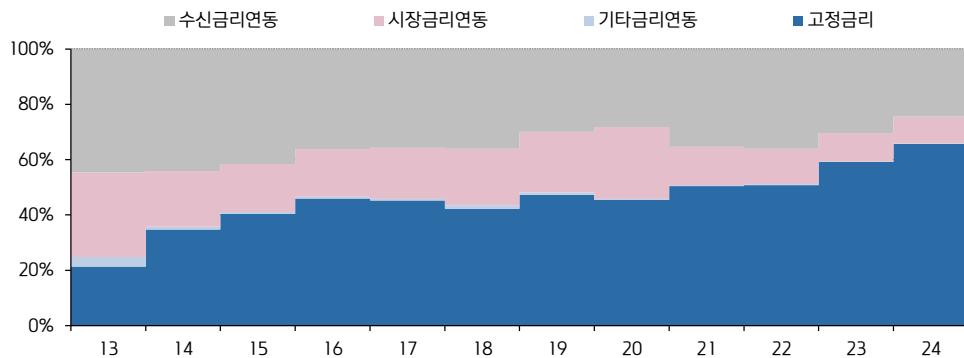
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 예대금리차 하락폭을 둔화시킬 또 하나의 요인으로는 고정금리 대출비중이 확대된 현상을 들 수 있다. 주택담보대출의 경우 장기간 고정금리대출 비중확대가 촉진되어 왔다. 결과적으로 은행권 주택담보대출 중 고정금리대출 비중은 2013년말 21%에서 2024년말 66%로 확대되었다. 특히 최근 2년간 15%p 상승했다. 주택담보대출은 은행권 총대출의 약 37%를 차지하고 있다. 해당 대출은 향후 금리하락 시에도 대출금리가 낮아지지 않아 예대금리차가 시장금리 변동만큼 변화하지 않는 요인이 될 수 있다.

금리하락 시 고정금리 대출자는 변동금리로 전환을 생각해 볼 수 있다. 하지만 대출한도 때문에 생각보다 전환이 원활하지 않을 수 있다. 고정금리 대출을 변동금리 대출로 전환할 때는 기존 대출 대비 대출한도가 작아질 가능성이 높다. 24년 초부터 스트레스 DSR이 시행되었고, 적용범위와 강도가 강화되었고, 오는 7월 관련 규정이 추가로 강화될 예정이다. 스트레스 DSR은 변동금리 대출 이용자가 대출 후 금리상승에 의한 상환부담 증가 가능성을 감안하여 DSR 산정 시 가산금리를 부과하여 대출한도를 산출하는 제도로 변동금리 선택 시 대출한도가 감소하게 된다. 수도권 주택담보대출의 경우 스트레스 금리가 더 높게 적용되어 변동금리 대출의 경우 약 9% 정도 대출한도가 감소한다(만기 30년, 대출이자 4.5%, 소득 1억원 가정). 비수도권의 경우 대출한도가 약 6% 감소하게 된다.

또 하나 중도상환수수료 문제가 있지만 수수료율이 중도상환을 막을 정도로 높지는 않아 보인다. 중도상환수수료율은 고정금리와 변동금리 각각 1.4%, 1.2%가 적용되었고, 2025년 1월 13일 신규대출부터는 0.65%가 적용되고 있다.

은행권 주택담보대출 대출금리 유형별 비중



자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

스트레스 DSR 단계적 시행

구분(시행시기)	1단계('24.2월)		2단계('24.9월)	3단계('25.7월)
적용대상	은행권	주담대	주담대+신용대출	주담대+신용+기타대출
	2금융권	-	주담대	
ST 금리	0.38%	0.75%(은행수도권 주담대 1.20%)	1.50%	

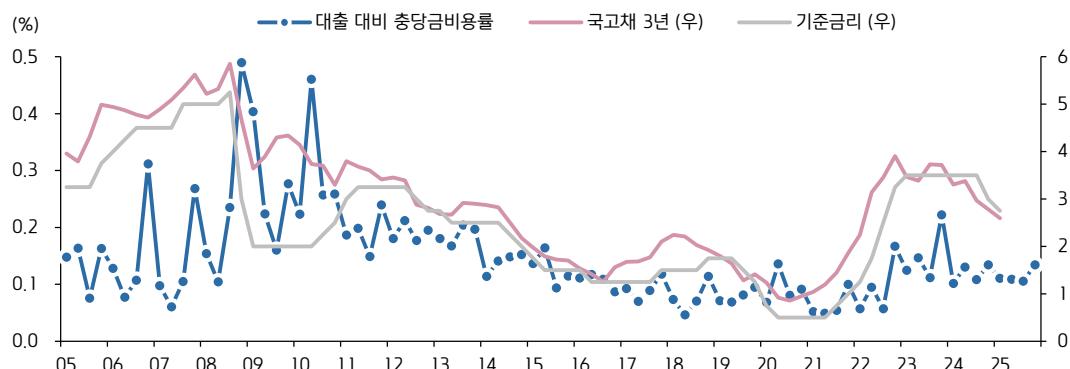
자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

>>> 기준금리인하, 자산건전성 개선

은행주 자산건전성이 크게 우려되는 상황은 아니라 판단하지만 비용률이 매우 낮았던 2021~22년 대비 상승했고, 연체율이 안정화되지 않아 시장 일부에서는 우려가 있는 것도 사실이다. 특히 비은행 자회사 실적에 큰 영향을 미친 부동산 PF는 여전히 자산건전성의 중요 변수로 남아 있다. 은행주 대출 대비 총당금비용률 추이를 보면 장기간 하락하다가 최근 2년 정도는 추가 총당금 적립이나 부동산 PF 관련 손실 등으로 이전보다 한단계 상승한 상태이다. 단기간 금리가 큰 폭으로 상승한 상황에 비해 비용률 변화 폭은 오히려 작았다고 할 수 있지만 워낙 장기간 하향되던 수치가 상승반전했다는 점은 눈에 띈다.

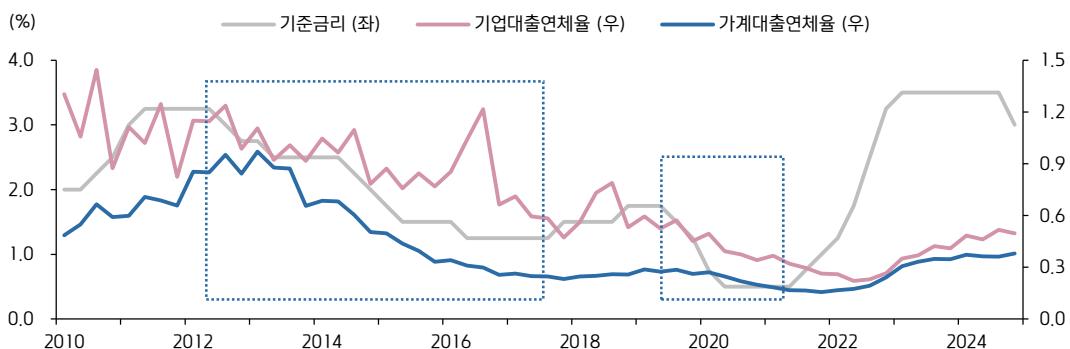
과거 추이를 보면 금리하락 후 일정시간이 지나면 총당금비용률이 낮아지는 점을 확인할 수 있다. 금리하락 시 차주의 이자비용 부담이 감소하는 만큼 자산건전성 개선이 뒤따르는게 일반적이다. 이번 금리하락의 경우에는 총당금 추가적립 축소 및 부동산 PF 관련 총당금비용 감소 등 이전과 다른 요인의 영향력도 클 것으로 보이며, 이러한 요인 외에도 전반적으로 총당금비용 부담을 감소시키게 될 전망이다.

은행주 대손비용률과 금리 추이 및 전망



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행권 연체율과 기준금리 추이

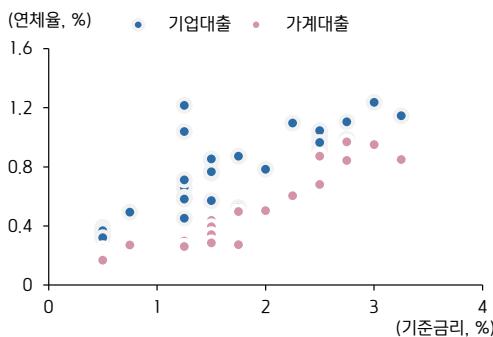


자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

금리하락기인 2012~2017년, 2019~2020년 기준금리와 금융권 연체율을 살펴보면 금리하락에 따라 연체율이 낮아지는 관계를 보이고 있다. 연체율 개선폭을 보면 기업대출이 가계대출보다 연체율 하락폭이 더 커고, 은행권에 비해 비은행권 연체율 하락폭이 커다. 주택담보대출이 다른 대출에 비해 연체율 상승폭이 상대적으로 작기 때문에 하락폭도 작았던 경우가 많다. 은행권에 비해 캐피탈, 저축은행 등 비은행권의 연체율 개선폭이 훨씬 크고, 카드의 경우 은행권과 비슷한 정도의 연체율 하락폭을 보여왔다.

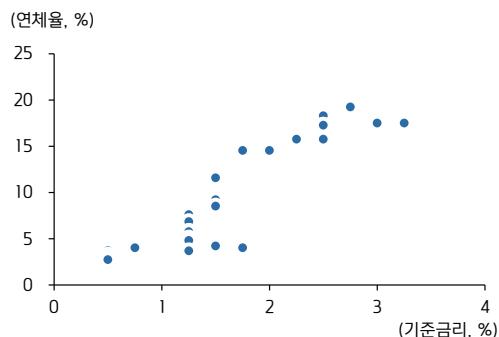
최근 금융권 연체율 상승은 부동산 PF의 영향이 커서 기업대출보다는 기업대출이 중심이었고, 은행보다 비은행의 연체율 상승폭이 커다. 과거 사례의 관점에서 보면 금리하락으로 연체율이 개선될 여지가 큰 상황이라고 할 수 있다. 하지만 현재 부동산 PF 상황이 금리하락만으로 완전히 회복되리라 생각하기는 다소 무리가 있어 보인다. 부동산 경기나 원자재 가격 변화 등 여타 변수도 중요하기 때문에 금리하락만으로 단기간 내 큰 개선을 보이긴 어려울 수도 있다. 그래도 금리하락이 연체율 추가 상승을 방어하는 역할을 하기에는 충분하다고 판단한다.

금리하락기 기준금리별 은행 연체율



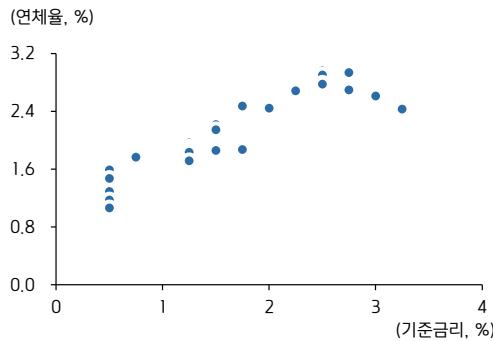
주: 은행권 합. 금리하락기는 2012~2017년, 2019~2020년
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금리하락기 기준금리별 저축은행 연체율



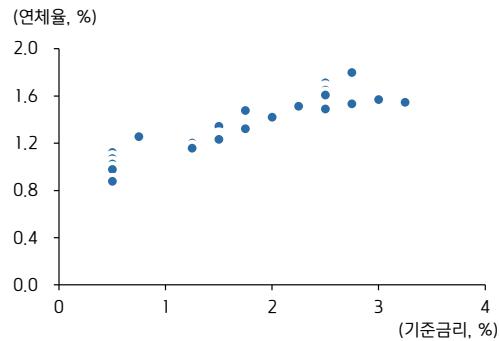
주: 저축은행 합. 금리하락기는 2012~2017년, 2019~2020년
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금리하락기 기준금리별 할부금융사 연체율



주: 할부금융 합. 금리하락기는 2012~2017년, 2019~2020년
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금리하락기 기준금리별 카드사 연체율



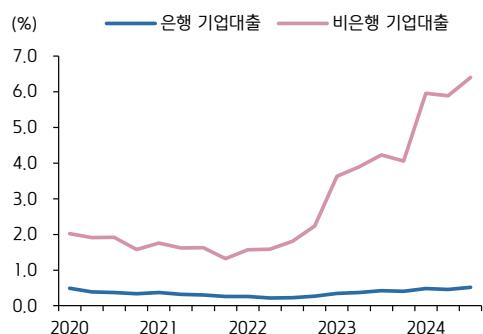
주: 카드사 합. 금리하락기는 2012~2017년, 2019~2020년
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금융권 연체율 추이



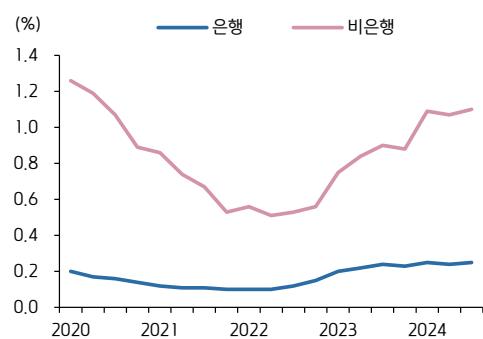
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

기업대출 연체율 추이



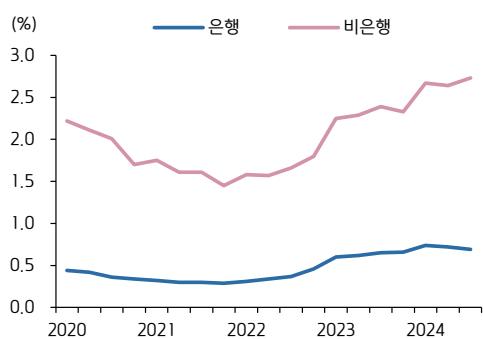
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

주택담보대출 연체율 추이



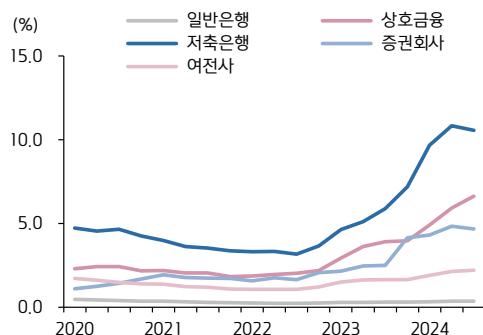
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

가계 기타대출 연체율 추이



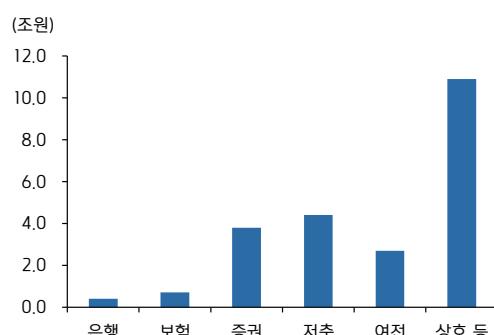
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

금융권 고정이하여신비율



자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

금융권별 부실 PF



주: 유의 및 부실우려 등급, 24년 9월말 기준

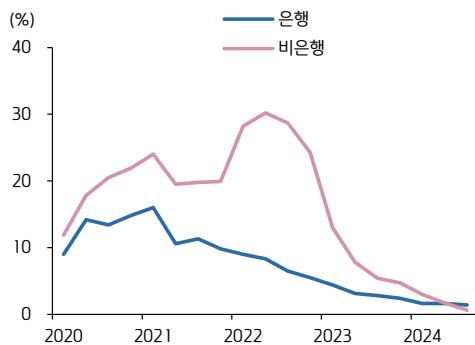
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

>>> 금융지원은 이미 확대 진행 중

공약 등 대선과 관련하여 생각해 볼 수 있는 다른 이벤트는 금융지원이다. 손의 규모에 상당한 영향을 미치는 경우도 없었던 것은 아니지만 채무조정이나 대출조건 변경 등 대출상환을 지원하기 위한 경우가 일반적이다. 이러한 금융지원은 정치적 이벤트와 무관하게 지속적으로 확대되어 왔다. 향후 추가 확대를 우려할 수도 있지만 사실 2024년말, 2025년초 이미 소상공인지원, 서민금융지원이 다각적으로 발표되어 진행되고 있다. 경기부진이나 금리상승 등을 감안하면 필요한 시점인 것도 사실이다. 전 금융권의 자영업 대출증가율이 낮아지고 있으며, 비은행 중심으로 연체율도 상승한 상황이다.

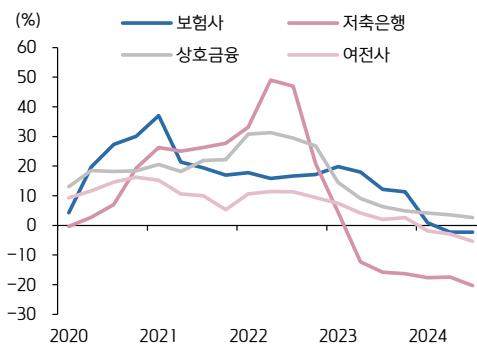
이러한 금융지원은 정부 주도로 이루어진다는 점에서 시장에서는 부정적 인식이 강하지만 실질적으로 자산건전성 측면에서 부정적으로만 인식할 필요는 없다. 연체 등 자산 부실화 가능성이 매우 높거나 이미 부실화 초기단계에 진입한 대출을 정상화 단계로 바꿀 수 있는 가능성이 부여된다. 정상화 이후 다시 연체가 될 가능성이 높은 것은 사실이지만 정상화의 가능성이 생기는 점 하나로도 의의가 있다. 채무감면이나 금리조정 등 원대출에 비해 금융기관의 수익성을 하락시키는 변화가 생기지만 아예 부실화되는 것보다 조정을 통한 상환이 대출자나 채무자 모두에게 바람직하다.

은행/비은행 자영업자대출 증가율



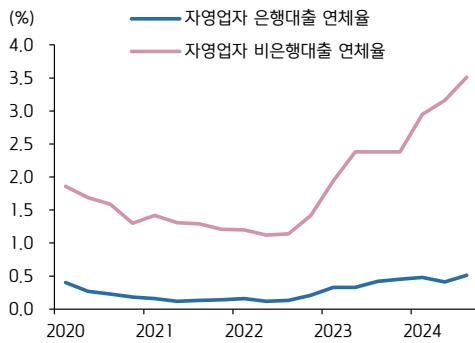
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

비은행 자영업자대출 증가율



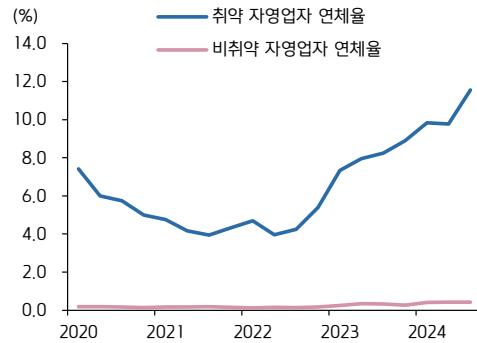
자료: 금융감독원, 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 자영업자대출 연체율



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

취약/비취약 자영업자대출 연체율



주: 취약 자영업자는 다중채무자이면서 저소득이거나 저신용인 차주
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

서민금융지원 강화 방안

세부 과제	추진시기	조치사항
정책서민금융 지원 강화		
1. 정책서민금융 공급 확대	'25년 연중	'25.1월 시행
2. 정책서민금융 조기집행	'25. 상반기	'25.1월 시행
3. 불법 사금융 예방 대출 지원 강화		
└ 공급확대	'25.3월	휴면위 의결 등
└ 대출한도 상향	'25.3월	전산개발 등
└ 보증상품 도입	'26년 이후	기재부 협의 등
4. 자영업자·청년 등 취약계층 맞춤형 지원 강화		
└ 사업자햇살론	'25년 연중	
└ 정책서민금융 상환유예 기간 연장	~'25.12월	'25.1월 시행
└ 햇살론유스 지원 강화		
· 공급확대	'25년 연중	복권기금 출연
· 금리인하	'25.2분기	시행령 개정 등
· 채널확대	'25년 연중	금융권 협의 등
5. 장검다리론 전면 개편	'25.3분기	금융권 협의 등
6. 금융취약계층 신용평가 개선		
└ 성실상환 정보공유	'25.3분기	전산개발 등
└ 학자금대출 신용평가 불이익 개선	'25.2분기	전산개발 등
7. 정책서민금융 전달체계 개선		
└ 서민금융 상품 취급 금융업권 확대	'25년 연중	금융기관 협의 등
└ 계정 간 이동 통한 자금 활용	'25년 중	시행령 개정
민간서민금융 활성화		
1. 금융권 중금리대출 공급 확대 유도		
└ 민간중금리 대출 규제 완화	'25.3월	방안 발표
└ 사잇돌 대출 공급요건 완화	'25.3월	방안 발표
2. 중저신용자 신용대출 활성화		
└ 인터넷은행 목표 강화	'25.1월~	분기별 실적점검
└ 지역재투자 평가 반영	既조치 ('25.1월)	매뉴얼 개정
채무조정 확대		
1. 개인채무자보호법: 금융회사 자체 채무조정 활성화	'25년 연중	이행상황 점검 등
2. 연체우려자에 대한 선제적 채무조정 강화	'25.6월	협약개정 등
3. 다중채무자 등 신복위 채무조정 강화	'25.6월	협약개정 등

자료: 금융위원회

소상공인 금융지원은 분할상환, 이자감면 등 채무조정과 자금지원 등이 주요 내용으로 지원대상이나 지원방식 등이 강화되고 있다. 연체우려가 있는 차주, 휴업 등 재무적 곤란상황인 차주, 연속 연체기간 90 일 미만 차주 등 부실화 가능성이 있는 차주가 주요 지원대상이다. 신용대출 최대 5 년, 담보대출 최대 10 년, 보증대출 보증서 연장 등 장기 분할상환대출로 전환하고, 대환과정에서 금리감면 조치를 병행하여 상환가능성을 높이게 된다. 연체가 발생한 폐업자의 경우 새출발기금을 통해 원금감면 등을 지원하고 있다.

소상공인 금융지원

구분	추진시기	비고
은행권 소상공인 금융지원		
1. 연체 전 차주 장기분할상환, 금리감면 등 맞춤형 채무조정 강화	'25.3~4 월 이후	
2. 폐업자에 대한 저금리, 장기분할상환 도입	'25.3~4 월 이후	
3. 상생 보증, 대출을 통한 성실 상환자에 대한 자금공급	'25.3~4 월 이후	
4. 은행권 컨설팅 서비스 강화	'25.3~4 월 이후	
새출발기금 재기지원 강화		
1. 지원대상 확대	'25.3 월	사업영위 기간 확대
2. 교육, 채무조정연계 원금감면 우대	'25.1 월	대상교육 확대
영세, 중소기업점 우대수수료율 인하	'25.2.14	
맞춤형 채무조정 강화		

III. 은행주 투자지표

>>> 종목별 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	은행업	신한지주	KB금융	우리금융	기업은행	하나금융	BNK금융	DGB금융	JB금융
투자의견		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수
목표주가		76,000	130,000	25,000	21,000	90,000	15,000	15,000	25,000
목표PBR		0.64	0.83	0.52	0.46	0.56	0.44	0.41	0.80
BPS & PBR									
BPS (2021)		88,559	116,873	35,494	32,516	113,970	28,612	32,511	21,105
PBR	0.36	0.42	0.47	0.36	0.32	0.37	0.29	0.29	0.40
BPS (2022)		92,690	130,229	39,543	36,496	121,568	30,327	31,842	23,236
PBR	0.30	0.38	0.37	0.29	0.27	0.35	0.21	0.22	0.34
BPS (2023)		104,210	143,975	42,127	39,699	131,138	31,736	35,737	25,644
PBR	0.33	0.39	0.38	0.31	0.30	0.33	0.22	0.24	0.44
BPS (2024)		111,458	150,244	45,916	42,598	148,659	33,619	35,400	28,606
PBR	0.40	0.43	0.57	0.34	0.34	0.39	0.31	0.23	0.57
BPS (2025F)		118,236	156,358	48,177	45,673	159,541	34,263	36,347	31,275
PBR	0.42	0.45	0.61	0.37	0.34	0.42	0.31	0.29	0.57
ROE									
ROE(2021)		9.6	8.7	9.7	10.6	9.2	10.9	8.8	9.6
ROE(2022)		9.5	9.7	8.1	11.5	9.4	10.0	8.4	7.4
ROE(2023)		8.5	8.4	8.3	8.3	8.8	9.1	6.3	6.8
ROE(2024)		8.5	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.6	3.7
ROE(2025F)		8.7	8.6	9.5	8.6	8.0	9.1	6.9	11.8
ROA									
ROA(2021)		0.66	0.64	0.67	0.61	0.64	0.73	0.69	0.66
ROA(2022)		0.63	0.71	0.56	0.67	0.65	0.66	0.65	0.49
ROA(2023)		0.56	0.64	0.63	0.51	0.61	0.59	0.47	0.44
ROA(2024)		0.55	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.55	0.22
ROA(2025F)		0.58	0.66	0.72	0.56	0.58	0.62	0.49	0.42
순이익									
순이익(2021)		18,760	4,019	4,410	2,593	2,412	3,525	791	503
순이익(2022)		19,954	4,659	4,122	3,141	2,668	3,552	810	402
순이익(2023)		19,240	4,368	4,632	2,514	2,670	3,452	630	388
순이익(2024)		20,785	4,518	5,078	3,086	2,664	3,739	803	221
순이익(2025F)		22,379	4,961	5,726	3,005	2,809	4,026	744	419
EPS&PER									
EPS (2021)		7,781	10,605	3,561	2,864	11,741	2,427	2,976	2,572
PER	4.4	4.7	5.2	3.6	3.6	3.6	3.5	3.2	3.2
EPS (2022)		9,223	9,996	4,314	3,346	11,831	2,486	2,375	3,051
PER	3.7	3.8	4.9	2.7	2.9	3.6	2.6	2.9	2.6
EPS (2023)		8,473	11,479	3,344	3,348	11,496	1,986	2,295	2,975
PER	4.3	4.7	4.7	3.9	3.5	3.8	3.6	3.7	3.8
EPS (2024)		8,973	12,905	4,155	3,341	13,016	2,505	1,306	3,473
PER	5.2	5.4	6.6	3.7	4.3	4.4	4.2	6.3	4.7
EPS (2025F)		9,855	14,549	4,047	3,523	14,016	2,323	2,481	3,527
PER	5.4	5.4	6.6	4.5	4.4	4.8	4.5	4.3	5.0

주: 목표PBR은 2025년말 BPS 전망치 기준

자료: 키움증권 리서치센터

>>> Global Banking Data

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	Performance (%)			ROE (%)			PBR(X)			PER(X)		
			1M	6M	12M	23A	24A	25E	23A	24A	25E	23A	24A	25E
KB금융	한국	27,205	16.7	0.6	17.9	8.5	8.5	9.7	0.5	0.5	0.6	6.4	6.4	6.4
신한지주	한국	19,063	12.3	-3.9	9.2	7.8	7.8	8.8	0.4	0.4	0.5	5.6	5.6	5.5
하나금융지주	한국	13,933	14.8	10.5	5.0	8.7	8.7	9.1	0.4	0.4	0.4	4.5	4.5	5.0
우리금융지주	한국	9,600	7.2	8.3	22.0	10.0	10.0	8.9	0.4	0.4	0.4	3.9	3.9	4.4
기업은행	한국	8,831	5.7	5.1	8.7	8.7	8.7	8.2	0.4	0.4	0.4	4.6	4.6	4.6
BNK금융지주	한국	2,370	2.1	8.0	20.6	6.7	6.7	7.1	0.3	0.3	0.3	4.8	4.8	4.5
JB금융지주	한국	2,427	-0.1	-7.1	31.4	12.4	12.4	12.4	0.6	0.6	0.6	4.7	4.7	5.0
DGB금융지주	한국	1,263	11.6	26.8	26.2	3.1	3.1	7.5	0.2	0.2	0.3	7.3	7.3	4.2
제이피모간체이스	미국	736,127	14.2	10.0	35.4	18.2	18.2	15.4	2.1	2.1	2.1	12.0	12.0	14.4
뱅크오브아메리카	미국	337,202	19.7	-2.8	15.3	9.5	9.5	10.0	1.2	1.2	1.2	13.5	13.5	12.3
웰스파고	미국	247,513	17.5	3.4	25.3	11.4	11.4	11.3	1.4	1.4	1.4	13.1	13.1	13.2
모간스탠리	미국	209,909	19.8	-0.6	30.4	13.8	13.8	14.2	2.1	2.1	2.1	15.8	15.8	15.1
골드만삭스	미국	194,952	20.2	5.2	32.3	12.6	12.6	13.1	1.6	1.6	1.7	14.0	14.0	13.6
씨티그룹	미국	142,191	20.4	11.5	20.5	6.1	6.1	7.1	0.7	0.7	0.7	12.2	12.2	10.4
U.S.뱅코프	미국	69,784	17.3	-11.7	9.5	11.8	11.8	12.4	1.4	1.4	1.2	12.2	12.2	10.4
로열 뱅크 오브 캐나다	캐나다	178,318	9.4	3.3	21.1	14.1	14.1	15.2	2.0	2.0	1.9	14.2	14.2	13.2
ING그룹	네덜란드	67,486	15.6	29.1	16.2	12.6	12.6	11.5	0.9	0.9	1.1	7.6	7.6	9.9
도이치은행	독일	55,437	22.2	59.0	61.1	4.1	4.1	7.9	0.5	0.5	0.7	12.3	12.3	9.0
코메르츠방크	독일	34,143	12.9	62.2	64.5	8.4	8.4	7.8	0.6	0.6	1.0	7.6	7.6	11.9
방코 산탄데르	스페인	118,438	16.8	54.1	42.3	12.3	12.3	12.4	0.7	0.7	1.1	5.7	5.7	8.3
방코 빌바오 비스카야	스페인	87,365	13.5	45.9	35.6	18.0	18.0	16.3	1.0	1.0	1.3	5.6	5.6	8.3
HSBC 홀딩스	영국	207,662	11.7	22.0	26.7	13.7	13.7	13.1	1.1	1.1	1.2	7.9	7.9	8.9
로이즈 뱅킹 그룹	영국	60,929	7.8	36.8	34.9	9.8	9.8	10.3	0.8	0.8	1.1	8.7	8.7	10.2
바클레이즈 ¹⁾	영국	62,091	17.5	25.8	50.3	9.0	9.0	9.3	0.6	0.6	0.7	7.4	7.4	8.0
RBS	영국	54,923	10.6	28.6	60.1	13.4	13.4	13.1	0.9	0.9	1.1	7.7	7.7	8.7
스탠다드차타드	영국	36,418	13.7	22.1	47.3	8.1	8.1	9.1	0.7	0.7	0.8	8.8	8.8	8.2
인테사 산파울로	이탈리아	97,431	11.5	31.5	36.6	15.3	15.3	14.9	1.2	1.2	1.4	8.0	8.0	9.3
우니크레디트	이탈리아	100,308	14.7	47.1	57.5	16.2	16.2	15.2	1.0	1.0	1.4	6.6	6.6	9.5
BNP 파리바	프랑스	98,217	9.1	31.9	5.8	10.3	10.3	9.5	0.6	0.6	0.7	5.7	5.7	7.7
크레디아그리콜	프랑스	59,240	6.8	31.0	9.6	10.1	10.1	9.5	0.6	0.6	0.7	6.0	6.0	8.3
소시에테 제네랄	프랑스	44,095	23.9	84.4	75.8	5.1	5.1	7.4	0.3	0.3	0.6	6.2	6.2	8.6
MUFG ²⁾	일본	165,684	17.6	9.1	26.8	9.3	9.3	9.7	1.1	1.1	1.1	12.6	12.6	14.3
SMFG ³⁾	일본	95,147	9.5	-2.2	7.5	8.0	8.0	8.7	1.0	1.0	0.9	12.6	12.6	12.9
미즈호 파이낸셜그룹	일본	65,752	8.9	-0.6	16.8	8.6	8.6	9.1	1.0	1.0	0.9	11.6	11.6	12.5
중국 공상은행	중국	328,656	4.7	18.9	18.4	10.0	10.0	9.5	0.7	0.7	0.5	7.1	7.1	5.2
중국건설은행	중국	224,470	3.6	15.4	17.1	10.7	10.7	10.0	0.5	0.5	0.5	4.6	4.6	4.9
중국 농업은행	중국	265,548	11.1	26.8	31.5	10.5	10.5	10.2	0.6	0.6	0.6	5.5	5.5	5.9
중국은행 (BOC)	중국	213,584	5.0	25.9	18.9	9.6	9.6	9.1	0.5	0.5	0.5	5.0	5.0	5.7
DBS그룹	싱가포르	97,651	9.3	5.7	24.7	17.3	17.3	16.2	1.8	1.8	1.8	11.0	11.0	11.6
호주 커먼웰스은행	호주	185,013	6.7	10.1	41.4	13.0	13.0	13.6	2.9	2.9	3.7	22.5	22.5	27.8
NAB ⁴⁾	호주	73,304	9.6	-5.3	7.3	11.4	11.4	11.2	1.9	1.9	1.8	16.4	16.4	16.3
ANZ 은행그룹	호주	55,012	2.8	-10.4	2.3	9.4	9.4	9.5	1.3	1.3	1.2	14.0	14.0	12.7

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2023A	2024A
KB금융	한국	27,205	0.7	0.7	0.7	15.1	15.1	1.9	1.9
신한지주	한국	19,063	0.6	0.6	0.6	14.7	14.7	1.8	1.8
하나금융지주	한국	13,933	0.6	0.6	0.6	14.7	14.7	1.6	1.6
우리금융지주	한국	9,600	0.6	0.6	0.6	14.2	14.2	2.0	2.0
기업은행	한국	8,831	0.6	0.6	0.6	13.0	13.0	1.8	1.8
BNK금융지주	한국	2,370	0.5	0.5	0.5	13.6	13.6	2.2	2.2
JB금융지주	한국	2,427	1.0	1.0	1.0	13.6	13.6	3.3	3.3
DGB금융지주	한국	1,263	0.2	0.2	0.4	13.3	13.3	1.9	1.9
제이피모간체이스	미국	736,127	1.5	1.5	1.2	16.8	16.8	2.6	2.6
뱅크오브아메리카	미국	337,202	0.8	0.8	0.9	13.2	13.2	2.0	2.0
웰스파고	미국	247,513	1.0	1.0	1.0	12.6	12.6	2.7	2.7
모간스탠리	미국	209,909	1.1	1.1	1.1	18.0	18.0	1.0	1.0
골드만삭스	미국	194,952	0.9	0.9	0.9	16.8	16.8	0.6	0.6
시티그룹	미국	142,191	0.5	0.5	0.6	15.3	15.3	2.4	2.4
U.S. 뱅코프	미국	69,784	0.9	0.9	1.0	12.2	12.2	2.7	2.7
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	178,318	0.8	0.8	0.8	14.6	14.6	1.6	1.6
ING그룹	네덜란드	67,486	0.6	0.6	0.5	16.0	16.0	1.6	1.6
도이치은행	독일	55,437	0.2	0.2	0.4	17.0	17.0	1.7	1.7
코메르츠방크	독일	34,143	0.5	0.5	0.4	17.6	17.6	1.6	1.6
방코 산탄데르	스페인	118,438	0.7	0.7	0.7	n/a	n/a	3.0	3.0
방코 빌바오 비스카야	스페인	87,365	1.3	1.3	1.2	14.4	14.4	3.3	3.3
HSBC 헐дин스	영국	207,662	0.8	0.8	0.7	14.4	14.4	1.6	1.6
로이즈 뱅킹 그룹	영국	60,929	0.5	0.5	0.5	17.2	17.2	1.7	1.7
바클레이즈	영국	62,091	0.4	0.4	0.4	16.6	16.6	1.5	1.5
RBS	영국	54,923	0.7	0.7	0.7	16.9	16.9	2.1	2.1
스탠다드차타드	영국	36,418	0.5	0.5	0.5	16.5	16.5	1.2	1.2
인테사 산파울로	이탈리아	97,431	0.9	0.9	1.0	16.9	16.9	2.0	2.0
우니크레디트	이탈리아	100,308	1.2	1.2	1.2	16.5	16.5	2.0	2.0
BNP 파리바	프랑스	98,217	0.4	0.4	0.4	17.8	17.8	1.1	1.1
크레디아그리콜	프랑스	59,240	0.3	0.3	0.3	14.9	14.9	0.8	0.8
소시에테 제네랄	프랑스	44,095	0.3	0.3	0.3	13.4	13.4	0.9	0.9
MUFG	일본	165,684	0.5	0.5	0.5	16.1	16.1	1.1	1.1
SMFG	일본	95,147	0.4	0.4	0.5	16.7	16.7	1.2	1.2
미즈호 파이낸셜그룹	일본	65,752	0.3	0.3	0.3	14.2	14.2	0.6	0.6
중국 공상은행	중국	328,656	0.8	0.8	0.7	15.7	15.7	1.4	1.4
중국건설은행	중국	224,470	0.9	0.9	0.8	15.4	15.4	1.5	1.5
중국 농업은행	중국	265,548	0.7	0.7	0.6	15.2	15.2	1.4	1.4
중국은행 (BOC)	중국	213,584	0.7	0.7	0.7	13.6	13.6	1.4	1.4
DBS그룹	싱가포르	97,651	1.4	1.4	1.3	14.4	14.4	2.1	2.1
호주 커먼웰스은행	호주	185,013	0.7	0.7	0.8	17.7	17.7	2.0	2.0
NAB	호주	73,304	0.7	0.7	0.6	14.3	14.3	1.7	1.7
ANZ 은행그룹	호주	55,012	0.6	0.6	0.5	14.7	14.7	1.6	1.6

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Million)	NPL RATIO		PAYOUT RATIO			DIVIDEND YIELD		
			2023A	2024A	2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E
KB금융	한국	27,205	0.6	0.6	24.6	24.6	23.8	6.1	3.9	3.7
신한자주	한국	19,063	0.7	0.7	25.5	25.5	22.9	5.6	4.6	4.2
하나금융지주	한국	13,933	0.7	0.7	28.3	28.3	26.4	8.7	6.6	5.3
우리금융지주	한국	9,600	0.6	0.6	30.4	30.4	31.0	8.8	8.2	7.0
기업은행	한국	8,831			34.3	34.3	33.0	9.5	8.0	7.2
BNK금융지주	한국	2,370	1.2	1.2	29.8	29.8	29.6	8.1	6.6	6.5
JB금융지주	한국	2,427	0.9	0.9	28.8	28.8	28.5	8.5	6.4	5.7
DGB금융지주	한국	1,263	0.7	0.7	44.3	44.3	24.6	7.3	6.4	5.9
제이피모간체이스	미국	736,127	0.7	0.7	24.2	24.2	30.7	2.5	2.0	2.1
뱅크오브아메리카	미국	337,202	0.6	0.6	30.8	30.8	29.8	2.8	2.3	2.4
웰스파고	미국	247,513	0.9	0.9	27.6	27.6	29.2	2.7	2.2	2.2
모간스탠리	미국	209,909	0.2	0.2	44.1	44.1	44.3	3.7	2.9	2.9
골드만삭스	미국	194,952	1.1	1.1	28.1	28.1	27.9	2.8	2.0	2.0
씨티그룹	미국	142,191	0.4	0.4	36.8	36.8	31.9	4.3	3.1	3.1
U.S.뱅코프	미국	69,784	0.5	0.5	52.3	52.3	47.1	4.7	4.2	4.5
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	178,318	0.6	0.6	49.8	49.8	45.5	4.2	3.3	3.4
ING그룹	네덜란드	67,486	1.9	1.9	51.2	51.2	51.9	9.3	7.4	5.3
도이치은행	독일	55,437	3.1	3.1	48.7	48.7	35.3	3.7	4.1	3.9
코메르츠방크	독일	34,143	2.4	2.4	30.4	30.4	40.6	3.4	4.2	3.4
방코 산탄데르	스페인	118,438	3.5	3.5	21.5	21.5	27.6	4.0	3.9	3.3
방코 빌바오 비스카야	스페인	87,365	3.5	3.5	33.8	33.8	46.8	6.0	6.2	5.6
HSBC 홀딩스	영국	207,662	2.4	2.4	84.6	84.6	50.7	0.1	0.1	5.7
로이즈 뱅킹 그룹	영국	60,929	1.5	1.5	49.3	49.3	46.5	0.1	0.1	4.5
바클레이즈	영국	62,091	1.8	1.8	22.8	22.8	22.4	0.1	0.0	2.8
RBS	영국	54,923	1.5	1.5	38.3	38.3	49.3	0.1	0.1	5.7
스탠드차타드	영국	36,418	2.2	2.2	24.8	24.8	23.4	0.0	0.0	2.8
인테사 산파울로	이탈리아	97,431	2.4	2.4	70.0	70.0	71.2	12.6	9.1	7.6
우니크레디트	이탈리아	100,308	2.7	2.7	39.1	39.1	50.5	8.1	6.4	5.3
BNP 파리바	프랑스	98,217	2.1	2.1	46.3	46.3	49.8	8.3	8.6	6.5
크레디아그리콜	프랑스	59,240	2.4	2.4	50.2	50.2	52.3	8.7	8.3	6.3
소시에테 제네랄	프랑스	44,095	3.2	3.2	24.9	24.9	24.9	3.9	4.0	2.9
MUFG	일본	165,684	1.2	1.2	39.8	39.8	48.5	2.8	2.3	3.4
SMFG	일본	95,147	0.8	0.8	40.3	40.3	48.0	3.7	2.4	3.7
미즈호 파이낸셜그룹	일본	65,752	1.1	1.1	39.9	39.9	48.0	3.7	2.8	3.8
중국 공상은행	중국	328,656	1.8	1.8	31.3	31.3	31.4	8.9	6.1	6.0
중국건설은행	중국	224,470	1.3	1.3	30.7	30.7	30.4	9.9	6.6	6.2
중국 농업은행	중국	265,548	1.7	1.7	32.2	32.2	31.5	8.5	5.6	5.3
중국은행 (BOC)	중국	213,584	1.3	1.3	32.2	32.2	31.4	9.1	6.5	5.5
DBS그룹	싱가포르	97,651	1.2	1.2	55.9	55.9	79.1	6.3	5.2	6.8
호주 커먼웰스은행	호주	185,013	0.4	0.4	82.0	82.0	78.5	4.2	3.1	2.8
NAB	호주	73,304	0.2	0.2	73.3	73.3	73.8	5.8	4.7	4.5
ANZ 은행그룹	호주	55,012	0.2	0.2	76.0	76.0	71.3	7.3	6.0	5.6

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터



기업분석

신한지주 (055550)	BUY(Maintain)/목표주가 76,000원 실적개선과 주주환원 강화
KB금융 (105560)	BUY(Maintain)/목표주가 130,000원 이익증가와 자본비율 상승
하나금융 (086790)	BUY(Maintain)/목표주가 90,000원 비용관리로 높은 이익증가율
우리금융 (316140)	BUY(Maintain)/목표주가 25,000원 자본비율 상승, M&A 기대감
기업은행 (024110)	BUY(Maintain)/목표주가 21,000원 안정적 실적, 현금배당 증가
BNK금융 (138930)	BUY(Maintain)/목표주가 15,000원 충실한 계획 이행, 저평가해소 중
JB금융 (175330)	BUY(Maintain)/목표주가 25,000원 2025년 최대실적 도전 유효
iM금융 (139130)	BUY(Maintain)/목표주가 15,000원 실적저점 통과 중, 자본비율 개선

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 76,000원

주가(5/19) 52,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	258,334억 원
52주 주가동향	최고가 61,400원 최저가 43,600원
최고/최저가 대비 등락	-15.15% 19.50%
주가수익률	절대 상대 1M 9.3% 6M -6.5% 1Y 6.3%
	5.3% 4.6% -5.4%

Company Data

발행주식수	495,842 천주
일평균 거래량(3M)	1,331천주
외국인 지분율	58.20%
배당수익률(25F)	4.4%
BPS(25F)	118,236원
주요 주주	국민연금공단 8.57%

Price Trend



실적개선과 주주환원 강화

>>> 2025년 이익증가율 높아질 전망

2025년 연결순이익은 4.96조원으로 2024년 대비 9.8% 증가할 전망이다. 2024년 파생상품거래손실 해외 대체투자 손실, ELS관련 손실 등 일회성 대규모 비용요인이 소멸하는 기저효과에 더해 2024년 부진했던 비은행 실적개선이 전망된다. 2024년 신한은행은 21% 이익증가율을 보였지만 비은행 자회사 순이익은 24% 감소했다. 투자증권 실적이 정상화되고 있고, 2024년 큰 폭의 적자를 기록한 자산신탁의 실적 정상화도 그룹 실적개선의 요인이 될 전망이다.

>>> 주주환원 강화 중

투자의견 매수와 목표주가 76,000원을 유지한다. 주주환원 강화 정도 대비 PBR 상승폭은 상대적으로 작은 상황이다. 주주환원율은 2024년 40.2% (+YoY 4.2%pt), 2025년 42%를 상회하여 점차 상승하고 있다. 주주환원계획 중간점검에서는 2025년 보통주 자본비율 13.1% 이상, 주주환원율 42% 이상의 목표를 밝혔다. 분기 DPS는 2024년 540원에서 1분기 570원으로 증가했고, 상반기 취득 예정 자기주식 6,500억원 중 44%인 2,857억원을 취득하였으며, 취득 완료 시 즉시 소각예정이다. 현재 PBR은 저평가 상태로 판단하고, 향후 자기주식 매입소각을 적극적으로 진행할 예정이다.

실액원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,035	14,247	14,660	14,879	15,374
이자이익	10,673	10,784	11,402	11,708	12,053
비이자이익	2,362	3,463	3,258	3,171	3,320
영업이익	5,897	6,101	6,550	6,630	6,885
연결순이익	4,659	4,368	4,518	4,961	5,104
ROE (%)	9.7	8.4	8.2	8.6	8.3
ROA (%)	0.71	0.64	0.63	0.66	0.65
EPS	9,223	8,473	8,973	9,855	10,139
BPS	92,690	104,210	111,458	118,236	126,315
PER	3.8	4.7	5.3	5.3	5.1
PBR	0.38	0.39	0.43	0.44	0.41
배당수익률 (%)	5.5	4.2	4.5	4.4	4.6

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	-0.6	20.6
이자이익	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	1.4	-1.9
수수료이익	649	712	682	703	716	691	605	678	-3.6	12.1
기타 비이자이익	384	201	-199	299	396	217	-369	261		
일반관리비	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	3.0	-20.7
총전영업이익	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	-2.7	74.7
총당금비용	548	468	767	378	610	403	603	436	15.4	-27.7
영업이익	1,736	1,704	904	2,068	1,853	1,870	759	1,944	-6.0	156.1
영업외손익	-8	-114	-115	-278	19	-105	-63	61		
세전이익	1,728	1,590	789	1,791	1,871	1,765	696	2,006	12.0	188.0
연결당기순이익	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	12.6	214.4

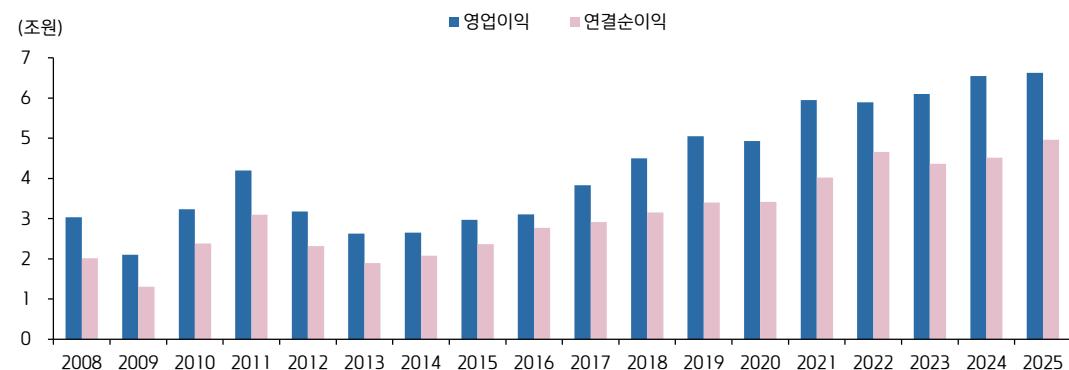
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
신한은행	749.0	918.5	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	21.5	90.3
신한카드	150.2	152.2	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	-26.7	598.9
신한투자증권	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	42.5	흑자전환
신한라이프	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	7.1	169.5
신한자산운용	8.3	5.0	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	-47.5	-21.8
신한캐피탈	97.9	102.8	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	-51.3	흑자전환
신한저축은행	6.5	10.0	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	-2.7	흑자전환
신한자산신탁	12.3	10.8	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	흑자전환	흑자전환
신한펀드파트너스	2.1	3.2	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	1.8	-6.9
제주은행	4.1	3.3	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	-33.2	179.7

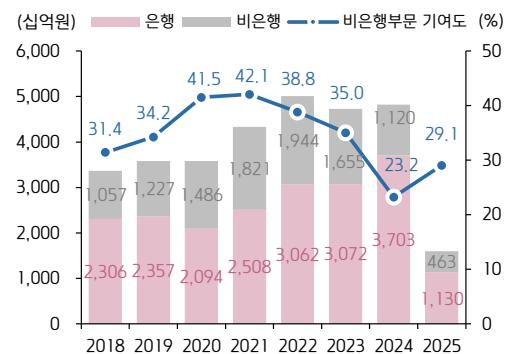
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



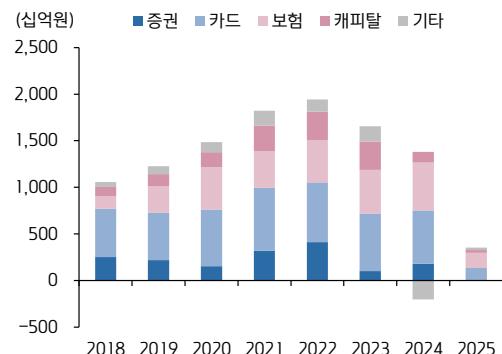
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



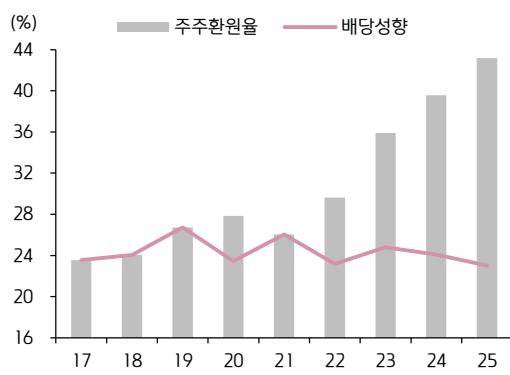
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



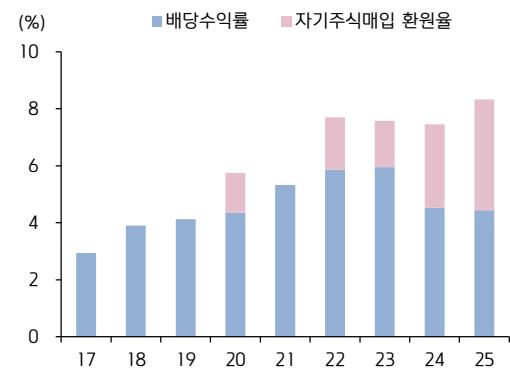
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,275	2,249	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2.9	19.3
이자이익	2,116	2,137	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2.1	-0.1
비이자이익	158	111	-100	221	185	271	-157	245	10.8	-256.2
일반관리비	928	952	1,083	867	920	932	1,195	906	4.5	-24.2
총전영업이익	1,347	1,297	964	1,539	1,461	1,564	881	1,569	2.0	78.2
총당금비용	285	132	271	42	109	164	71	109	161.5	54.7
영업이익	1,061	1,165	693	1,497	1,352	1,401	810	1,460	-2.5	80.2
영업외손익	-43	-12	-63	-276	64	-35	-42	18		
세전이익	1,019	1,153	630	1,221	1,416	1,366	768	1,479	21.1	92.5
연결당기순이익	749	919	469	929	1,125	1,049	593	1,128	21.5	90.3

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	565	650	637	644	648	623	570	625	-3.0	9.8
이자이익	471	483	490	485	475	481	491	489	0.8	-0.4
비이자이익	93	166	147	159	173	143	79	136	-14.3	72.8
일반관리비	183	189	194	185	191	216	227	193	4.5	-14.8
총전영업이익	381	461	443	459	456	407	343	432	-6.0	26.1
총당금비용	182	266	244	225	211	183	300	256	13.8	-14.8
영업이익	199	195	198	235	245	224	42	176	-24.9	315.8
영업외손익	0	4	3	6	5	4	5	4		
세전이익	199	199	201	240	249	228	48	181	-24.8	276.7
연결당기순이익	150	152	151	185	194	173	19	136	-26.7	598.9

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	11,533	12,692	13,035	14,247	14,660	14,879	15,374	15,929
순이자이익	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,708	12,053	12,375
순수수료이익	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,752	2,858	2,968
기타영업이익	995	963	-57	816	543	419	462	586
일반관리비	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,282	6,492	6,741
충당금적립전이익	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,597	8,881	9,188
충당금전입액	1,391	996	1,318	2,244	1,994	1,967	1,997	1,976
영업이익	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,630	6,885	7,212
영업외손익	-176	-368	461	-136	-426	58	-2	-2
세전계속사업손익	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,688	6,882	7,210
당기순이익	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,059	5,206	5,454
연결당기순이익(지배주주)	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	4,961	5,104	5,347

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	37,664	32,661	34,250	38,833	44,734	55,119	57,243	59,449
유가증권 등	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	212,733	220,932	229,446
대출채권	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	461,463	479,247	497,717
고정자산	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,628	4,806	4,991
기타자산	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	41,144	42,730	44,376
자산총계	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	766,549	796,091	826,772
예수부채	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	402,438	417,948	434,055
차입부채	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	148,711	154,442	160,394
기타부채	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	153,276	157,409	161,677
부채총계	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	704,425	729,798	756,127
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	42,808	46,739	50,838
자본조정 등	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	4,251	4,489	4,743
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	62,124	66,293	70,646

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	8.1	8.7	9.5	8.4	8.2	8.6	8.3	8.1
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	15.8	16.0	16.2	15.9	15.8	16.0	16.2	16.4
Tier 1 Ratio (%)	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	14.9	15.1	15.3
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
EPS (원)	6,611	7,781	9,223	8,473	8,973	9,855	10,139	10,621
BPS (원)	84,698	88,559	97,078	104,210	111,458	118,236	126,315	134,749
PER (YE, 배)	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	5.3	5.1	4.9
PER (H, 배)	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.6	4.4	4.2
PER (L, 배)	3.3	2.8	3.5	3.8	3.6	3.3	3.2	3.1
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,270	2,390	2,510
배당수익률 (%)	4.5	5.2	5.5	4.2	4.5	4.4	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(5/19) 95,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	373,852억 원
52주 주가동향	최고가 최저가 101,200원 70,500원
최고/최저가 대비 등락	-6.13% 34.75%
주가수익률	절대 상대 1M 15.3% 6M -0.6% 1Y 16.4%
	5.6% 4.8% -5.9%

Company Data

발행주식수	381,462 천주
일평균 거래량(3M)	1,234천주
외국인 지분율	75.31%
배당수익률(25F)	3.8%
BPS(25F)	156,358원
주요 주주	국민연금공단 8.41%

Price Trend



이익증가와 자본비율 상승

>>> 높은 이익증가율

2025년 사상 최대 실적을 이어갈 전망이다. 1분기 연결 순이익은 1.7조원 (+YoY 63%)을 기록했다. ELS관련 기저효과가 있는 은행 순이익이 1조원을 넘어 정상화되는 상황에서 비은행 이익비중이 42%를 기록, 균형 있는 사업포트폴리오의 성과를 보여줬다.

>>> 초과자본 주주환원

기존 기업가치제고계획에 따르면 2024년말 보통주 자본비율 13%를 초과하는 자본에 상응하는 규모인 1.76조원을 2025년 상반기 주주환원 재원으로 활용하는 계획이었다. 이에 더해 선제적 차원에서 배당 1천억원, 자기주식 3천억원을 추가로 환원하기로 했다. 또한 1분기말 보통주자본비율이 13.67%를 기록하여 하반기 추가 주주환원에 대한 기대감을 키울 수 있게 되었다. 하반기에는 13.5%를 초과하는 자본을 추가 주주환원에 사용하게 된다.

>>> 주주환원율 상승세 지속

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 126,000원에서 130,000원으로 소폭 상향조정한다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 12.7% 증가할 전망이다. 위험가중자산 증가율을 4.5%로 명시한 점도 주주환원에 대한 의지를 보인 점으로 평가할 수 있다. 2024년 주주환원율은 39.8%이며, 2025년은 44%로 전망한다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,738	16,229	17,028	17,332	18,124
이자이익	11,393	12,142	12,827	13,385	14,136
비이자이익	2,345	4,087	4,202	3,948	3,988
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,727	8,410
연결순이익	4,122	4,632	5,078	5,726	6,230
ROE (%)	8.1	8.3	8.7	9.5	9.9
ROA (%)	0.6	0.63	0.67	0.72	0.76
EPS	9,996	11,479	12,905	14,549	15,831
BPS	130,229	143,975	150,244	156,358	163,885
PER	4.9	4.7	6.4	6.5	6.0
PBR	0.37	0.38	0.55	0.61	0.58
배당수익률 (%)	6.1	3.4	3.8	3.8	3.9

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	3.2	24.4
이자이익	2,973	3,088	3,295	3,152	3,206	3,165	3,304	3,262	3.5	-1.3
수수료이익	951	901	907	990	920	943	997	934	-5.7	-6.3
기타 비이자이익	373	-23	-596	270	323	399	-640	358		
일반관리비	1,593	1,565	1,924	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	-1.4	-22.3
총전영업이익	2,704	2,402	1,682	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	5.9	84.8
총당금비용	651	449	1,378	428	553	498	565	656	53.0	16.0
영업이익	2,053	1,953	304	2,355	2,303	2,358	1,030	2,293	-2.6	122.6
영업외손익	-92	-43	-33	-948	67	-73	-106	14		
세전이익	1,961	1,910	271	1,407	2,370	2,284	925	2,307	63.9	149.5
연결당기순이익	1,499	1,374	262	1,049	1,732	1,614	683	1,697	61.8	148.5

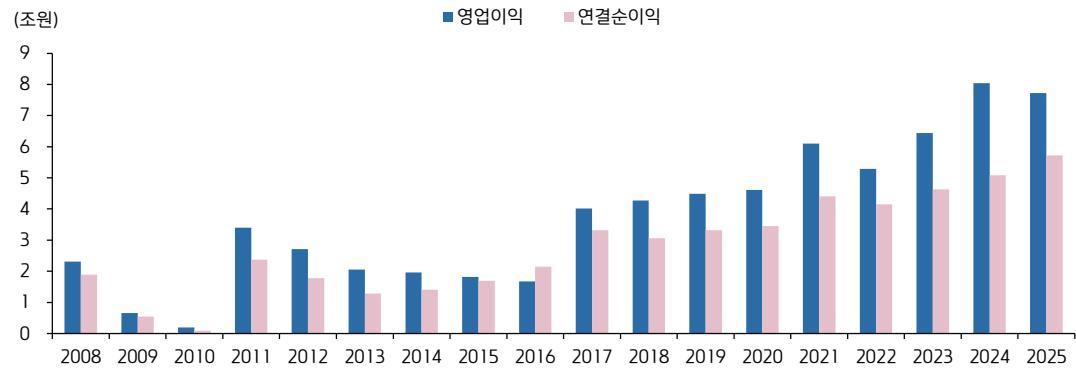
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
KB국민은행	927.0	996.9	406.1	389.5	1,116.4	1,112.0	633.9	1,026.4	163.5	61.9
KB증권	109.0	111.5	28.5	198.0	178.1	170.7	38.9	179.9	-9.1	362.5
KB손해보험	271.4	155.1	72.6	292.2	279.8	168.0	99.5	313.5	7.3	215.1
KB국민카드	110.9	79.5	78.7	139.1	116.6	114.7	32.3	84.5	-39.3	161.6
KB라이프생명	94.4	8.7	-49.2	77.0	75.1	43.4	-31.2	60.7	-21.2	흑자전환
KB자산운용	13.6	12.7	17.2	18.6	15.2	24.7	8.0	15.7	-15.6	96.3
KB캐피탈	58.5	53.5	27.6	61.6	75.6	58.5	26.3	69.4	12.7	163.9
KB부동산신탁	16.6	13.8	-133.3	-46.9	-58.9	19.7	-27.2	8.6	흑자전환	흑자전환
KB저축은행	-0.2	-11.4	-68.0	11.3	-8.1	-2.5	-12.1	6.2	-45.1	흑자전환
KB인베스트먼트	13.3	13.4	-19.8	-2.0	6.2	5.0	-4.8	6.0	흑자전환	흑자전환
KB DataSystems	2.2	0.6	-3.0	0.4	0.4	1.0	0.2	2.7	575.0	1,250.0

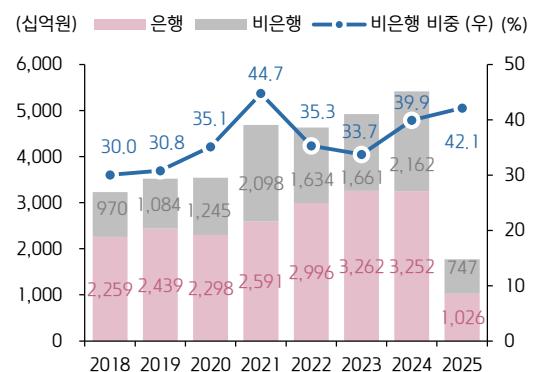
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



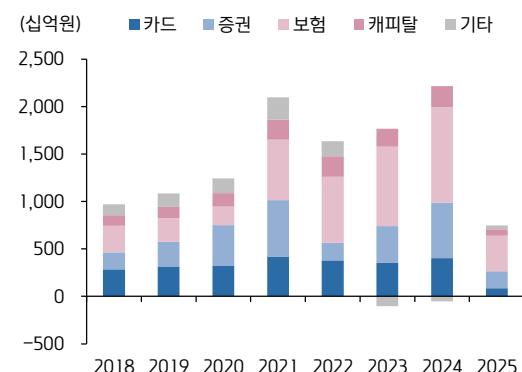
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



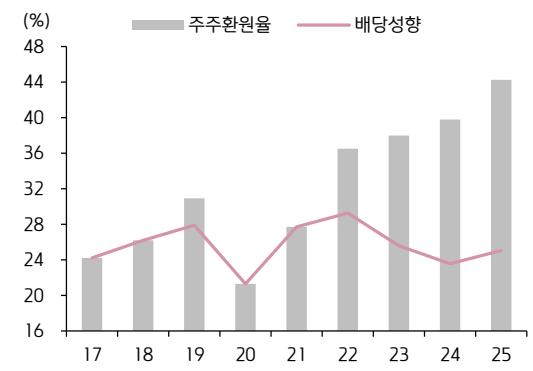
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



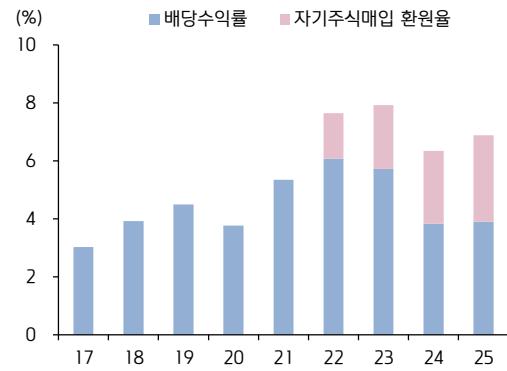
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,676	2,582	2,510	2,686	2,667	2,914	2,446	2,738	1.9	11.9
이자이익	2,463	2,522	2,538	2,553	2,580	2,516	2,575	2,597	1.7	0.8
수수료이익	290	269	302	300	261	273	278	270	-10.1	-2.9
기타 비이자이익	-77	-208	-331	-167	-174	125	-407	-129		
일반관리비	1,077	1,069	1,345	1,084	1,059	1,083	1,410	1,063	-1.9	-24.6
총전영업이익	1,599	1,513	1,165	1,603	1,609	1,831	1,037	1,675	4.5	61.6
총당금비용	377	150	690	162	187	241	90	286	76.4	218.1
영업이익	1,222	1,363	475	1,440	1,422	1,590	947	1,389	-3.6	46.7
영업외손익	-34	-5	-27	-944	89	-24	-75	-15		
세전이익	1,188	1,359	448	497	1,511	1,566	872	1,374	176.7	57.6
연결당기순이익	927	997	406	390	1,116	1,112	634	1,026	163.5	61.9

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	477	463	489	511	518	501	518	537	5.0	3.7
이자이익	404	413	421	414	401	413	433	425	2.7	-1.8
수수료이익	138	145	174	200	186	198	187	187	-6.3	0.1
기타비이자이익	-65	-95	-106	-102	-69	-109	-102	-75		
일반관리비	143	151	171	144	145	148	204	141	-2.5	-31.1
총전영업이익	334	312	318	367	373	354	314	396	7.9	26.3
총당금비용	185	204	260	194	224	197	278	285	46.5	2.4
영업이익	149	108	58	173	149	157	36	112	-35.4	213.2
영업외손익	-1	-1	48	15	3	-4	-3	1		
세전이익	148	107	106	187	152	153	33	112	-40.1	242.8
연결당기순이익	111	80	79	139	117	115	32	85	-39.3	161.6

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	433	382	402	505	475	483	359	486	-3.8	35.4
이자이익	148	161	163	150	153	144	157	167	11.1	5.8
수수료이익	225	193	164	197	180	175	237	204	3.5	-14.1
기타비이자이익	60	28	75	158	142	164	-36	115		
일반관리비	227	214	228	255	231	244	250	243	-4.9	-2.8
총전영업이익	205	167	174	250	244	239	109	243	-2.7	123.3
총당금비용	13	16	107	-2	2	2	65	20	흑자전환	-69.4
영업이익	192	151	67	252	242	237	43	223	-11.5	413.1
영업외손익	-51	-2	-58	-10	-10	-5	-7	14		
세전이익	141	149	9	241	232	232	36	237	-1.8	550.8
연결당기순이익	109	112	29	198	178	171	39	180	-9.1	362.5

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	12,493	14,484	13,738	16,230	17,028	17,332	18,124	18,730
순이자이익	9,722	9,573	11,393	12,142	12,827	13,385	14,136	14,696
순수수료이익	2,959	3,626	3,515	3,678	3,850	3,787	3,855	3,924
기타영업이익	-189	1,285	-1,170	410	352	161	133	110
일반관리비	6,833	7,201	6,644	6,647	6,939	7,075	7,263	7,457
총당금적립전이익	5,659	7,283	7,094	9,582	10,090	10,257	10,861	11,273
총당금전입액	1,043	1,185	1,848	3,146	2,044	2,530	2,450	2,467
영업이익	4,616	6,098	5,247	6,436	8,046	7,727	8,410	8,806
영업외손익	146	-16	161	-265	-1,060	56	57	58
세전계속사업손익	4,762	6,082	5,407	6,171	6,986	7,782	8,467	8,864
당기순이익	3,502	4,384	3,900	4,563	5,029	5,733	6,237	6,529
연결당기순이익(지배주주)	3,455	4,410	4,122	4,632	5,078	5,726	6,230	6,522

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	33,616	35,665	32,114	29,836	29,869	35,265	36,661	38,111
유가증권 등	166,107	174,575	194,992	205,395	222,190	224,069	232,934	242,151
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	472,072	503,262	523,175	543,876
고정자산	8,165	8,164	8,352	9,264	9,286	9,597	9,977	10,371
기타자산	30,330	32,247	16,621	26,438	24,428	19,100	19,855	20,641
자산총계	610,728	663,896	688,609	715,738	757,846	791,292	822,602	855,150
예수부채	338,580	372,024	393,929	406,512	435,688	452,671	470,582	489,202
차입부채	112,588	124,343	140,416	138,760	144,249	128,794	143,133	148,796
기타부채	116,199	118,099	99,285	110,426	116,858	146,392	142,481	147,577
부채총계	567,367	614,466	633,629	655,699	696,794	727,856	756,196	785,575
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,648	16,647	16,603	16,603	16,603
이익잉여금	22,517	25,673	28,922	32,029	34,808	37,903	41,012	44,317
자본조정 등	2,030	4,726	7,026	9,271	7,506	6,839	6,700	6,565
자본총계	43,361	49,430	54,980	60,039	61,051	63,436	66,406	69,575

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
ROE (%)	8.5	9.7	8.1	8.3	8.7	9.5	9.9	9.9
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	14.7	14.9	16.2	16.7	16.4	16.6	16.8	17.0
Tier 1 Ratio (%)	14.1	14.3	14.9	15.4	15.1	15.3	15.5	15.7
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
EPS (원)	8,310	10,605	9,996	11,479	12,905	14,549	15,831	16,573
BPS (원)	102,219	116,873	130,229	143,975	150,244	156,358	163,885	171,921
PER (YE, 배)	5.2	5.2	4.9	4.7	6.4	6.5	6.0	5.7
PER (H, 배)	5.9	5.6	6.6	5.8	8.1	7.1	6.6	6.3
PER (L, 배)	3.1	3.8	4.3	3.8	3.8	3.4	3.1	3.0
PBR (YE, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
PBR (L, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,770	2,940	2,950	3,060	3,174	3,648	3,728	3,808
배당수익률 (%)	4.1	5.3	6.1	3.2	3.8	3.8	3.9	4.0

자료: 기움증권 리서치센터

하나금융 (086790)



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(5/19) 66,400원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	190,728억 원
52주 주가동향	최고가 최저가
	68,800원 52,200원
최고/최저가 대비 등락	-3.49% 27.20%
주가수익률	절대 상대
1M	12.9% 5.5%
6M	8.7% 5.3%
1Y	3.3% -5.2%

Company Data

발행주식수	284,724 천주
일평균 거래량(3M)	849천주
외국인 지분율	66.58%
배당수익률(25F)	5.7%
BPS(25F)	159,541 원
주요 주주	국민연금공단 9.23%

Price Trend



비용관리로 높은 이익증가율

>>> 이익정상화 중, 비은행 개선 가능

25년 1분기 연결순이익은 1.13조원으로 YoY 9.1% 증가했다. ELS 손실이 소멸되는 기저효과도 있었지만 일반관리비가 명예퇴직비용 제외 시 3.3% 감소하는 비용통제 효과를 보였고, 대손비용률이 0.29%로 매우 낮은 수준을 유지하고 있다. 1분기 비은행 이익비중이 16.3%로 낮아 향후ROE 개선의 중요 변수가 될 전망이다. 증권은 2024년 흑자전환에 성공했지만 아직은 정상적 이익규모를 보이지 못하고 있어 향후 개선의 여지가 있다.

>>> 양호한 자본비율, 주주환원율 상승 중

1분기 보통주 자본비율은 13.23%로 안정적으로 관리되고 있는데, 13.0~13.5% 범위는 단계적 주주환원 확대 영역이다. 상반기 자기주식 매입은 발표된 4천억원과 2024년 4분기 실행되지 못한 530억원이며, 하반기 추가 실행될 것으로 보인다. 2025년 주주환원율은 40%를 상회할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 90,000원

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 86,000원에서 90,000원으로 상향조정한다. 환율하락 시 보통주자본비율에 긍정적 영향이 발생하여 추가적인 주주환원 강화 여력이 생길 수 있다. ROE 9.0% 이상으로 Valuation 매력이 높다. 증권이나 캐피탈 등 비은행 자회사 실적개선 시 이익증가율이 높아질 여지가 있다.

설익원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	10,334	10,860	10,684	11,154	11,390
이자이익	8,918	8,953	8,761	9,110	9,316
비이자이익	1,415	1,907	1,923	2,044	2,073
영업이익	4,689	4,736	4,855	5,300	5,401
연결순이익	3,552	3,452	3,739	4,026	4,079
ROE (%)	10.0	9.1	9.1	9.1	8.6
ROA (%)	0.66	0.59	0.61	0.62	0.60
EPS	11,831	11,496	13,016	14,016	14,200
BPS	121,568	131,138	148,659	159,541	171,083
PER	3.6	3.8	4.4	4.7	4.7
PBR	0.35	0.33	0.38	0.42	0.39
배당수익률 (%)	8.0	5.5	6.3	5.7	6.0

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,824	2,684	2,399	2,933	2,717	2,729	2,305	2,935	0.1	27.4
이자이익	2,232	2,358	2,188	2,221	2,161	2,196	2,184	2,273	2.3	4.1
수수료이익	472	466	414	513	520	515	522	522	1.7	-0.1
기타 비이자이익	120	-139	-203	200	36	19	-401	141		
일반관리비	1,034	1,058	1,210	1,098	1,090	1,119	1,221	1,143	4.1	-6.4
총전영업이익	1,790	1,626	1,189	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792	-2.3	65.4
총당금비용	450	441	496	272	269	278	482	304	11.5	-37.0
영업이익	1,339	1,185	692	1,563	1,359	1,331	602	1,489	-4.7	147.5
영업외손익	-42	57	-3	-162	86	156	117	47		
세전이익	1,297	1,242	689	1,401	1,445	1,488	719	1,535	9.6	113.6
연결당기순이익	919	957	474	1,034	1,035	1,157	513	1,128	9.1	119.6

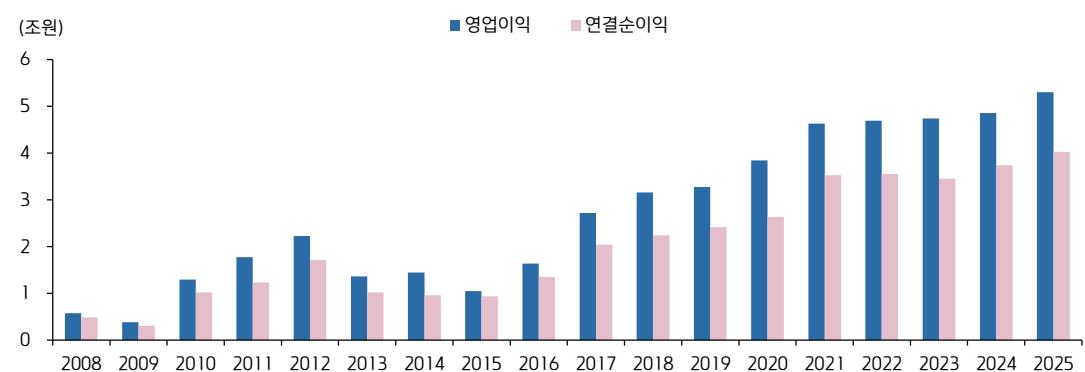
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
하나은행	868.3	927.4	710.2	843.2	907.7	1,029.9	575.6	992.9	17.8	72.5
하나증권	-48.7	-48.9	-256.5	89.9	41.3	50.6	43.3	75.3	-16.2	74.0
하나캐피탈	55.5	69.9	25.5	60.2	50.9	10.1	-4.9	31.5	-47.7	흑자전환
하나카드	52.4	54.8	43.7	53.5	63.1	67.8	37.3	54.6	2.0	46.3
하나자산신탁	25	18.5	15.3	18.1	18.3	20.5	2.0	17.6	-2.9	778.4
하나생명	15.1	3.9	-11.6	4.5	4.7	14.8	-24.8	12.1	169.3	흑자전환
하나대체투자	8.8	7.7	4.4	5.1	9.4	7.3	4.9	5.6	10.1	14.6
하나F&I	11.8	9.3	21.2	9.1	8.5	6.8	3.6	16.8	85.0	367.5

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



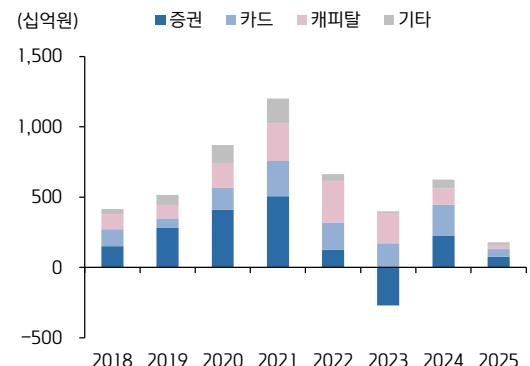
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



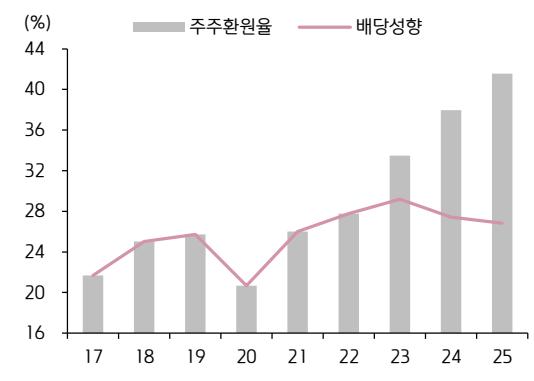
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



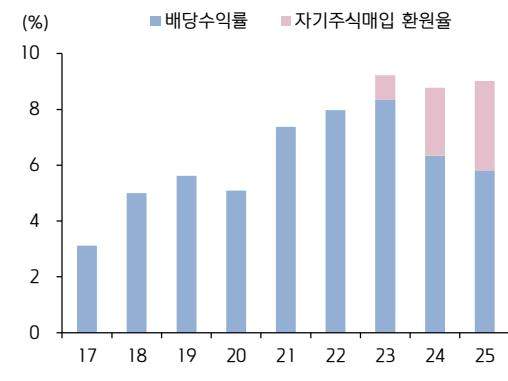
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,233	2,136	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	2,266	2.9	18.9
이자이익	1,973	1,992	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	1,936	-1.7	-1.0
수수료이익	230	212	195	248	235	244	218	250	0.7	14.5
기타비이자이익	31	-67	71	-15	-43	69	-268	80		
일반관리비	830	812	947	824	844	870	941	866	5.1	-8.0
총전영업이익	1,403	1,324	1,272	1,378	1,261	1,343	965	1,400	1.6	45.1
총당금비용	202	193	330	82	54	91	173	124	50.7	-28.3
영업이익	1,201	1,131	942	1,295	1,207	1,252	792	1,276	-1.5	61.1
영업부수익	-7	25	21	-154	45	15	-34	53		
세전이익	1,194	1,155	963	1,141	1,253	1,267	759	1,329	16.5	75.2
연결당기순이익	868	927	710	843	908	1,030	576	993	17.8	72.5

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	159	156	-155	289	234	181	144	256	-11.4	77.3
이자이익	72	103	75	91	90	101	104	111	21.9	6.5
수수료이익	95	87	64	71	102	91	109	80	12.1	-27.1
기타비이자익	-7	-34	-220	218	132	90	35	176		
일반관리비	109	135	156	161	153	148	157	165	2.0	4.8
총전영업이익	50	21	-312	128	81	33	-13	91	-28.4	흑자전환
총당금비용	83	78	29	19	30	-2	41	-5	적자전환	적자전환
영업이익	-33	-57	-374	109	52	35	-54	96	-12.1	흑자전환
연결당기순이익	-49	-49	-278	90	41	51	43	75	-16.2	73.9

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	217	233	177	235	232	209	215	239	1.6	11.3
이자이익	119	127	121	112	109	111	113	111	-1.5	-2.3
수수료이익	46	60	66	87	77	72	74	92	5.4	24.0
기타비이자익	52	45	-10	36	45	26	28	37		
일반관리비	57	61	62	70	60	64	65	65	-7.1	-0.6
총전영업이익	159	172	115	165	171	145	149	174	5.2	16.4
총당금비용	88	103	55	91	87	68	95	99	9.0	4.1
영업이익	71	69	60	75	85	77	54	75	0.6	37.9
연결당기순이익	52	55	44	54	63	68	37	55	1.9	46.3

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	152	155	122	156	161	132	117	119	-24.0	1.7
이자이익	96	89	87	81	84	79	77	73	-10.9	-6.3
수수료이익	45	56	51	58	61	61	66	68	16.3	3.0
기타비이자익	10	10	-16	16	16	-9	-27	-22		
일반관리비	22	22	28	26	24	23	27	26	0.1	-2.1
총전영업이익	130	133	94	130	137	109	90	93	-28.8	2.8
총당금비용	54	46	47	54	65	98	92	47	-12.7	-48.3
영업이익	76	87	47	76	72	11	-2	45	-40.4	흑자전환
연결당기순이익	55	70	26	60	51	10	-5	31	-47.7	흑자전환

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	8,651	9,213	10,334	10,860	10,684	11,154	11,390	11,849
순이자이익	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	9,110	9,316	9,791
순수수료이익	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,096	2,121	2,147
기타영업이익	676	34	-316	111	-146	-53	-48	-89
일반관리비	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,617	4,727	4,875
충당금적립전이익	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,537	6,663	6,974
충당금전입액	895	533	1,215	1,715	1,302	1,236	1,261	1,325
영업이익	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,300	5,401	5,649
영업외손익	-107	274	255	-11	197	190	168	101
세전계속사업손익	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,490	5,569	5,750
당기순이익	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	4,071	4,129	4,263
연결당기순이익(지배주주)	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	4,026	4,079	4,207

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	32,065	35,951	45,756	34,480	40,405	88,017	92,500	97,210
유가증권 등	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	137,437	144,436	151,792
대출채권	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	401,635	422,089	443,586
고정자산	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	6,149	6,462	6,791
기타자산	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	33,930	35,658	37,474
자산총계	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	667,167	701,145	736,853
예수부채	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	425,225	446,881	469,640
차입부채	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	108,748	113,586	119,370
기타부채	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	86,463	90,582	94,191
부채총계	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	620,436	651,048	683,201
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	17,942	20,824	23,269	25,156	27,640	30,338	33,244	36,285
자본조정 등	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	4,314	4,773	5,287
자본총계	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	46,732	50,097	53,653

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	9.0	10.9	10.0	9.1	9.1	9.1	8.6	8.3
NIM (%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	14.2	14.4	14.4	15.7	15.8	16.2	16.4	16.6
Tier 1 Ratio (%)	13.0	13.2	13.3	14.7	14.8	15.0	15.2	15.4
Tier 2 Ratio (%)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2
EPS (원)	8,789	11,741	11,831	11,496	13,016	14,016	14,200	14,645
BPS (원)	102,296	113,970	121,568	131,138	148,659	159,541	171,083	183,262
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.6	3.8	4.4	4.7	4.7	4.5
PER (H, 배)	4.3	3.2	3.2	4.6	4.1	3.8	3.8	3.6
PER (L, 배)	2.1	1.6	1.6	3.2	2.9	2.7	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	1,850	3,100	3,350	3,400	3,600	3,800	4,000	4,100
배당수익률 (%)	5.4	7.0	8.0	5.1	6.3	5.7	6.0	6.2

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원

주가(5/19) 17,840원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

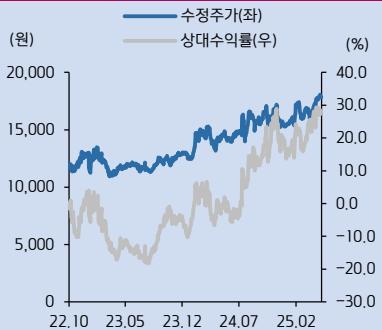
Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	132,478억 원
52주 주가동향	최고가 최저가 18,060원 13,950원
최고/최저가 대비 등락	-1.22% 27.89%
주가수익률	절대 상대 1M 6.3% 6M 7.4% 1Y 21.0% -6.1%

Company Data

발행주식수	742,592 천주
일평균 거래량(3M)	1,747천주
외국인 지분율	45.22%
배당수익률(25F)	7.3%
BPS(25F)	48,177원
주요 주주	우리은행우리사주와 1인 8.56%

Price Trend



자본비율 상승, M&A 기대감

>>> 자본비율 성공적 관리 중

명예퇴직, 충당금 등 대규모 비용발생으로 1분기 실적은 부진했으나 2분기 회복할 전망이다. 1분기 보통주 자본비율이 12.42%로 QoQ 0.29%p 상승했다. 성공적으로 자본비율 관리가 진행되고 있다. 향후에도 자산 리밸런싱과 위험조정 등을 통해 자본비율 상승이 진행될 것으로 보인다.

>>> 보험사 인수 기대감

최근 동양생명, ABL생명 인수에 대한 조건부승인을 받아 비은행 부문 강화에 대한 기대감이 생기고 있다. 재무제표에 반영되는 시기는 3분기가 될 것으로 보이며 아직 이익전망에 반영하지는 않은 상태이다. 염가매수차익 발생으로 자본비율은 큰 변화없이 인수할 수 있을 것으로 보인다. 지분율 감안2024년 인수보험사들의 순이익은 약 3,400억원이다.

>>> 추가 주주환원 기대

목표주가를 보험사 인수 기대감을 반영하여 기존 22,000원에서 25,000원으로 상향조정한다. 2025년 보통주 자본비율 12.5%를 목표로 밝히고 있으며, 조기달성을 가시권에 들어 추가 주주환원도 기대해 볼 수 있을 것이다. 2024년 주주환원율은 33.3%, 2025년 35%로 상승할 전망이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	9,848	9,836	10,440	10,706	10,762
이자이익	8,697	8,743	8,886	9,066	9,014
비이자이익	1,151	1,093	1,554	1,639	1,748
영업이익	4,431	3,519	4,253	4,188	4,382
연결순이익	3,141	2,514	3,086	3,005	3,149
ROE (%)	11.5	8.3	9.4	8.6	8.5
ROA (%)	0.7	0.51	0.60	0.56	0.57
EPS	4,314	3,344	4,155	4,047	4,241
BPS	39,543	42,127	45,916	48,177	51,232
PER	2.7	5.1	4.3	4.4	4.2
PBR	0.30	0.41	0.39	0.37	0.35
배당수익률 (%)	10.6	5.9	7.8	7.3	7.6

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,473	2,475	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2.4	6.6
이자이익	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2.4	-0.9
수수료이익	424	435	443	503	555	529	499	511	1.7	2.4
기타 비이자이익	-145	-148	-248	-152	-20	-36	-324	-154		
일반관리비	1,021	990	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	26.6	-0.4
총전영업이익	1,452	1,484	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	-14.1	14.7
총당금비용	556	261	802	368	409	479	463	436	18.5	-5.8
영업이익	896	1,223	147	1,149	1,253	1,176	674	868	-24.5	28.7
영업외손익	-18	23	-11	-6	-6	24	-43	-5		
세전이익	878	1,247	136	1,144	1,247	1,200	631	863	-24.5	36.7
연결순이익	625	899	78	824	931	904	426	616	-25.3	44.5

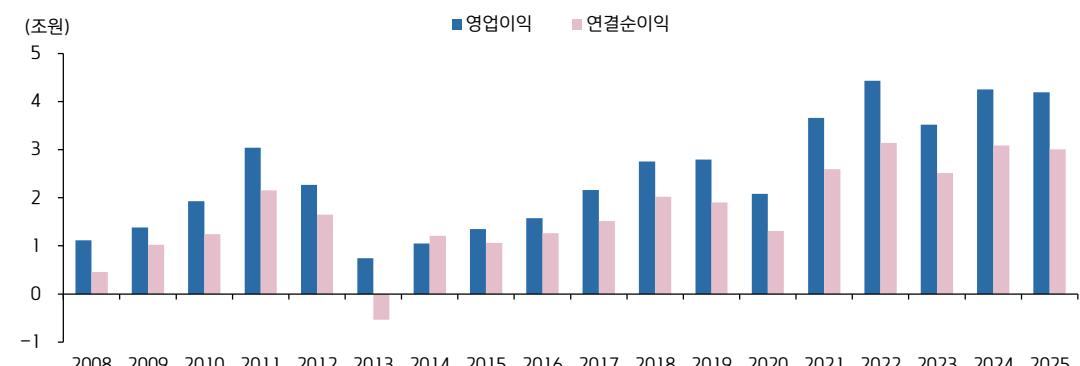
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
우리은행	610	817.8	226.1	789.7	884.0	850.7	515.0	633	-19.8	22.9
우리카드	36	36	-7	29	55.0	56.4	7.0	32.8	13.9	368.6
우리금융캐피탈	32	38	18.5	33	46.9	35.8	25.7	30.6	-7.3	19.1
우리종합금융	4	6	-71.4	12.6	-8.8	5.7	-6.9	1.3	-89.7	흑자전환
우리자산신탁	20.7	14.6	-20.7	8	1.0	8.4	-15.6	-13.8	적자전환	적자지속
우리금융저축은행	-18.3	-2.4	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	3.7	184.6	흑자전환
우리금융F&I	-0.4	0.7	2.7	1.4	4.0	6.4	1.5	3.2	128.6	113.3
우리자산운용	1.3	-2	4.6	3	1.8	4.7	2.3	3.8	26.7	65.2
우리PE자산운용	0.6	0.8	0.2	0.3	3.0	-0.2	-1.5	0.4	33.3	흑자전환

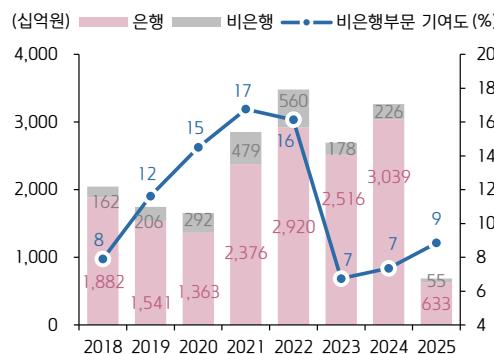
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



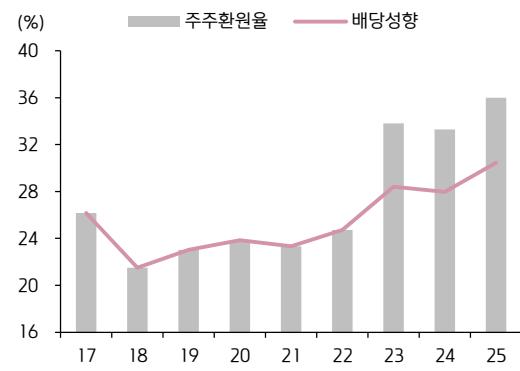
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



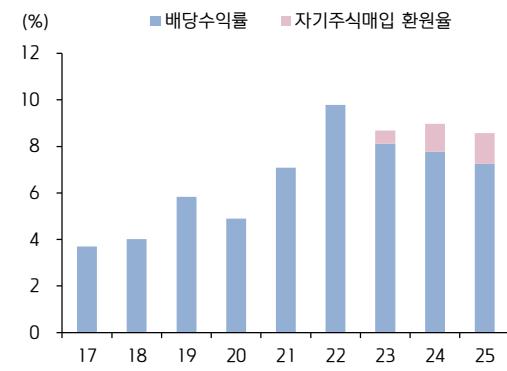
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,029	2,036	1,935	2,140	2,224	2,248	2,026	2,170	1.4	7.1
이자이익	1,865	1,860	1,819	1,875	1,876	1,881	1,934	1,918	2.3	-0.8
수수료이익	220	222	214	264	258	261	223	235	-10.7	5.3
기타비이자이익	-55	-46	-98	1	89	106	-131	17		
일반관리비	854	845	1,212	876	885	882	1,104	1,127	28.6	2.1
총전영업이익	1,176	1,191	722	1,264	1,338	1,366	923	1,044	-17.4	13.1
총당금비용	360	104	435	187	181	275	179	230	23.1	28.3
영업이익	815	1,087	287	1,077	1,158	1,091	743	814	-24.4	9.5
영업외손익	-20	26	-7	-9	-15	13	-49	3		
세전이익	795	1,112	280	1,068	1,143	1,104	694	817	-23.5	17.7
연결당기순이익	610	818	226	789	884	851	515	633	-19.8	22.9

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	151	220	203	228	255	256	245	262	15.2	6.8
이자이익	168	163	166	166	169	184	187	186	12.2	-0.3
수수료이익	35	43	51	48	61	56	63	63	30.5	-0.5
기타비이자이익	-52	14	-14	13	24	16	-5	13		
일반관리비	73	68	79	68	73	71	89	75	9.3	-16.5
총전영업이익	78	152	124	159	181	185	156	188	17.7	20.1
충당금비용	107	103	134	122	112	111	151	130	6.3	-13.8
영업이익	45	117	69	105	142	145	95	132	25.4	39.4
영업외손익	1	1	-1	2	0	2	0	0		
세전이익	46	49	-11	39	69	75	5	45	16.2	773.3
연결당기순이익	36	36	-6	29	55	56	7	33	13.2	370.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	121	110	127	93	108	112	91	100	7.9	10.0
이자이익	83	80	75	66	58	58	51	52	-21.6	2.2
비이자이익	38	30	52	27	51	54	40	48	79.9	19.8
일반관리비	21	26	28	22	22	30	30	25	11.8	-16.6
총전영업이익	100	84	98	71	86	82	61	75	6.6	22.8
충당금비용	59	32	73	28	24	33	28	35	26.4	26.9
영업이익	41	52	26	43	62	49	34	40	-6.3	19.4
영업외손익	0	0	-2	0	0	0	-3	0		
세전이익	41	52	24	43	62	49	31	40	-6.3	29.4
연결당기순이익	32	38	19	33	47	36	26	31	-7.3	18.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	6,821	8,345	9,848	9,836	10,440	10,706	10,762	11,071
순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	9,066	9,014	9,306
순수수료이익	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	2,071	2,076	2,080
기타영업이익	-192	-111	-559	-627	-532	-431	-328	-315
일반관리비	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	4,762	4,661	4,809
충당금적립전이익	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	5,943	6,100	6,262
충당금전입액	785	537	885	1,881	1,718	1,755	1,719	1,603
영업이익	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	4,188	4,382	4,659
영업외손익	-79	89	61	13	-31	-19	-10	-9
세전계속사업손익	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,169	4,372	4,651
당기순이익	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,157	3,301	3,488
연결당기순이익(지배주주)	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,005	3,149	3,336

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	14,734	25,349	35,068	31,553	28,373	27,315	34,076	35,180
유가증권 등	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	87,842	90,687	93,623
대출채권	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	418,570	432,123	446,114
고정자산	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,433	3,544	3,658
기타자산	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	7,342	7,580	7,825
자산총계	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	544,502	562,132	580,333
예수부채	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	394,764	407,546	420,742
차입부채	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	81,675	84,320	87,050
기타부채	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	30,378	30,162	29,864
부채총계	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	506,817	522,028	537,656
자본금	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	626	682	682	936	934	934	934	934
이익잉여금	19,268	21,393	23,778	24,997	26,951	28,970	31,154	33,488
자본조정 등	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	3,978	4,214	4,453
자본총계	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,685	40,104	42,677

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	5.9	10.6	11.5	8.3	9.4	8.6	8.5	8.5
NIM (%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	13.7	15.2	15.8	16.5	15.6	15.9	16.0	16.2
Tier 1 Ratio (%)	11.7	13.2	13.6	14.4	14.2	14.5	14.6	14.8
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.2	2.1	1.5	1.4	1.4	1.4
EPS (원)	1,809	3,561	4,314	3,344	4,155	4,047	4,241	4,493
BPS (원)	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	48,177	51,232	54,492
PER (YE, 배)	5.4	3.4	2.8	5.1	4.3	4.4	4.2	4.0
PER (H, 배)	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.3	3.2	3.0
PER (L, 배)	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.7	2.6	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	500	900	1,130	1,000	1,200	1,300	1,350	1,390
배당수익률 (%)	3.6	10.2	10.6	5.6	7.8	7.3	7.6	7.8

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 21,000원

주가(5/19) 15,310원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

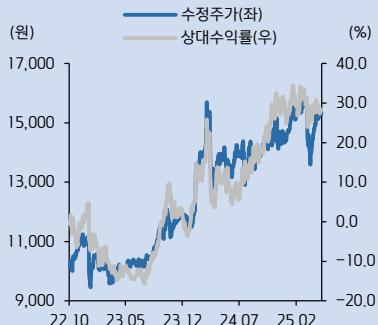
Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	122,086억 원
52주 주가동향	최고가 최저가
	15,800원 12,910원
최고/최저가 대비 등락	-3.10% 18.59%
주가수익률	절대 상대
1M	5.0%
6M	4.4%
1Y	8.0% -5.5%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,019천주
외국인 지분율	14.07%
배당수익률(25F)	7.3%
BPS(25F)	45,673원
주요 주주	대한민국정부 (기획재정부)외 2인
	68.50%

Price Trend



안정적 실적, 현금배당 증가

>>> 안정적 이익증가세

2025년 연결순이익은 2.81조원으로 2024년 대비 5.5% 증가할 전망이다. 2025년 1분기 연결순이익은 8,142억원으로 YoY 3.8% 증가했다. 이자이익이 2.9% 감소했지만 비이자이익이 91% 증가하여 만회했고, 충당금비용이 7.7% 감소했다. 은행 별도 순이익은 YoY 6.9% 증가했지만 주요 비은행 자회사 중 투자증권, 연금보험은 YoY 큰 폭의 이익감소를 기록하여 향후 개선의 여지가 있어 보인다. NPL비율은 1.34%로 전분기 수준이 유지되었고, 연체율은 0.92%로 QoQ 12bp 상승했다. 보통주 자본비율은 11.37%로 QoQ 0.05%p 상승했다.

>>> 높은 배당수익률, 목표주가 21,000원

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 이익증가세를 반영하여 기존 20,000원에서 21,000원으로 상향조정한다. 2024년 회계연도에 대한 주당 배당금은 2023년 대비 8.4% 증가, 역대 최대인 1,065원으로 발표됐다. 시가배당율은 6.9%이다. 자기주식 매입소각의 주주환원 정책을 실행하지는 않지만 배당을 통한 주주환원을 차별화된 수준으로 강화하고 있다. 은행 별도 재무제표 기준 배당성향은 35%로 YoY 2.5%p 상승했다. 분기배당을 연내 추진할 계획이라 발표했다.

시약원, 배	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	7,746	8,194	8,127	8,225	8,765
이자이익	7,444	7,927	7,892	8,077	8,614
비이자이익	302	267	235	148	152
영업이익	3,647	3,432	3,620	3,531	3,833
연결순이익	2,668	2,670	2,664	2,809	3,047
ROE (%)	9.4	8.8	8.1	8.0	8.1
ROA (%)	0.6	0.61	0.58	0.58	0.59
EPS	3,346	3,348	3,341	3,523	3,821
BPS	36,496	39,699	42,598	45,673	49,107
PER	2.9	3.5	4.3	4.3	4.0
PBR	0.27	0.30	0.34	0.33	0.31
배당수익률 (%)	9.8	7.3	7.0	7.3	7.7

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	-0.9	15.3
이자이익	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	-2.9	-3.1
수수료이익	132	136	100	97	130	121	123	94	-3.7	-24.1
기타 비이자이익	3	-101	-238	34	-83	103	-292	76		
일반관리비	719	612	676	697	735	639	741	748	7.3	0.9
총전영업이익	1,381	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	-4.9	25.2
충당금비용	533	439	516	383	460	416	436	319	-16.6	-26.8
영업이익	849	969	700	1,030	828	1,126	637	1,024	-0.6	60.8
영업외손익	52	20	-33	-3	-3	-41	20	25		
세전이익	900	989	667	1,027	825	1,085	657	1,049	2.1	59.7
지배주주지분순이익	664	729	557	781	608	801	474	809	3.6	70.7

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
기업은행	585.7	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	6.9	68.3
IBK캐피탈	70	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	4.6	75.8
IBK투자증권	17	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	12	-55.4	-10.4
IBK연금보험	-19.3	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	-47.5	흑자전환
중국유한공사	11.4	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	-26.1	-46.3
IBK저축은행	-1.6	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	8.2	적자지속
IBK자산운용, 시스템	5.2	3.8	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	-17.8	흑자전환
SPC, 수익증권	21.4	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	102.4	68.0

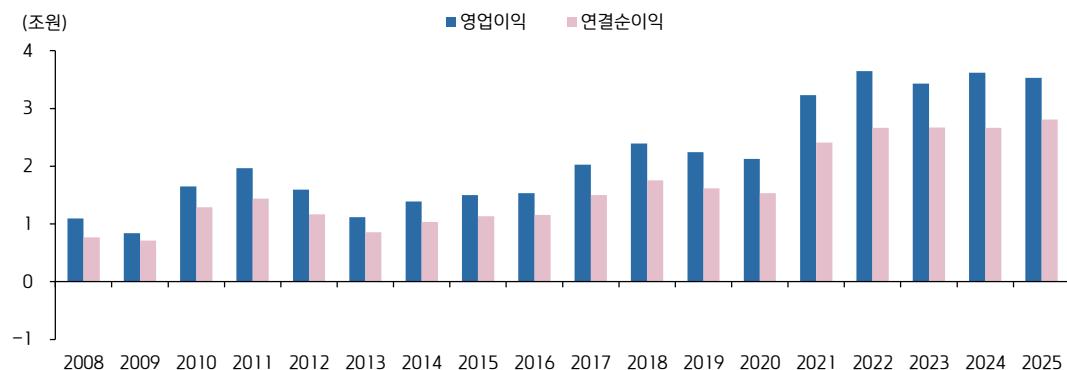
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,930	1,925	1,755	1,937	1,854	2,024	1,705	1,964	1.4	15.2
이자이익	1,847	1,861	1,871	1,826	1,816	1,805	1,829	1,783	-2.4	-2.5
수수료이익	86	94	79	73	98	87	78	60	-18.0	-23.5
기타 비이자	-3	-31	-195	38	-60	132	-202	121		
일반관리비	681	575	638	637	703	605	697	699	9.7	0.2
총전영업이익	1,249	1,350	1,117	1,300	1,151	1,419	1,008	1,265	-2.7	25.5
충당금비용	493	437	442	345	413	411	394	304	-12.0	-22.9
영업이익	757	913	674	955	737	1,007	614	962	0.7	56.6
영업외손익	31	15	25	-26	1	-10	-7	14		
세전이익	787	928	700	929	738	998	607	975	5.0	60.6
당기순이익	586	688	523	711	548	736	452	760	6.9	68.3

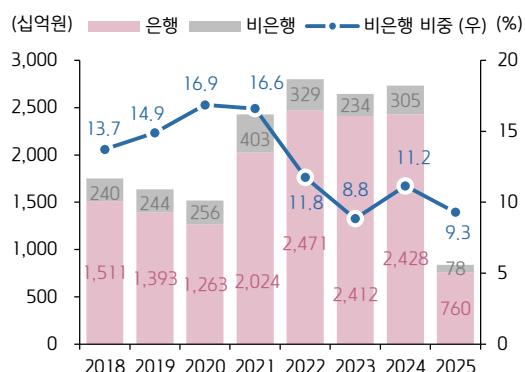
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



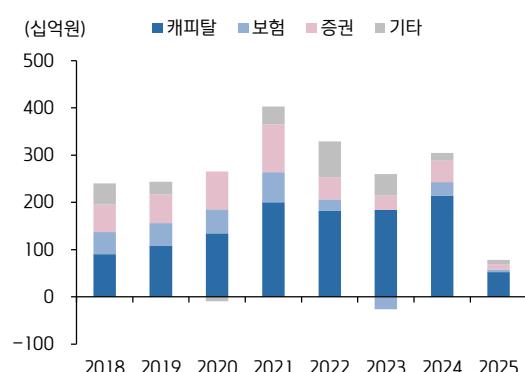
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



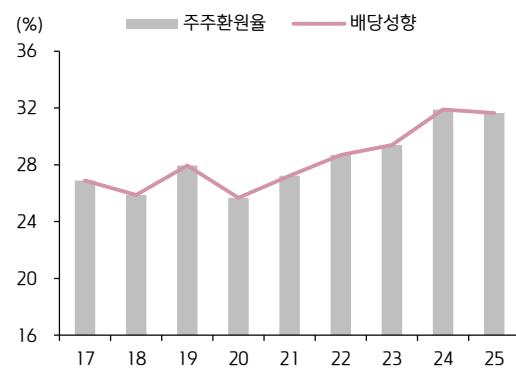
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



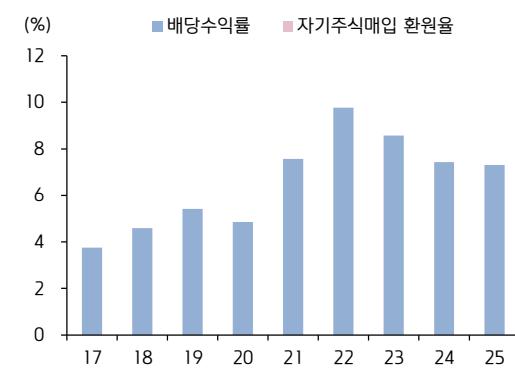
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	6,084	6,771	7,746	8,194	8,127	8,225	8,765	9,147
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	8,077	8,614	8,990
순수수료이익	564	632	572	477	472	376	378	380
기타영업이익	-95	11	-270	-210	-237	-228	-226	-223
일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	2,985	3,134	3,291
총당금적립전이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,240	5,631	5,856
총당금전입액	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,708	1,798	1,901
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,531	3,833	3,956
영업외손익	-39	87	-43	61	-27	103	103	104
세전계속사업손익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,634	3,937	4,060
당기순이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,820	3,055	3,151
연결당기순이익(지배주주)	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,809	3,047	3,142

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	29,990	31,705	33,518
유가증권 등	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	100,411	106,152	112,221
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	361,076	381,720	403,545
고정자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,526	2,671	2,823
기타자산	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,998	11,627	12,291
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	505,001	533,875	564,399
예수부채	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	185,083	195,665	206,852
차입부채	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	252,862	267,319	282,603
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	30,353	31,448	31,719
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	468,298	494,433	521,174
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,145	1,172	1,175	1,178	1,173	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,525	27,691	30,842
자본조정 등	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,794	6,367	6,998
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,704	39,442	43,224

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	6.4	9.2	9.4	8.8	8.1	8.0	8.1	7.7
NIM (%)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7
NPL Ratio (%)	1.1	1.1	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1
BIS Ratio (%)	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	15.3	14.9	15.1
Tier 1 Ratio (%)	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.7	13.2	13.3
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	1.7	1.8
EPS (원)	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,523	3,821	3,941
BPS (원)	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,673	49,107	53,850
PER (YE, 배)	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	4.3	4.0	3.9
PER (H, 배)	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.4	3.2	3.1
PER (L, 배)	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.7	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	471	780	960	984	1,065	1,115	1,175	1,245
배당수익률 (%)	5.3	7.6	9.8	7.3	7.0	7.3	7.7	8.1

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 15,000원

주가(5/19) 10,340원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	32,921억 원
52주 주가동향	최고가 최저가 12,160원 7,950원
최고/최저가 대비 등락	-14.97% 30.06%
주가수익률	절대 상대 1M 4.9% 6M 5.3% 1Y -6.1%

Company Data

발행주식수	318,384 천주
일평균 거래량(3M)	1,045천주
외국인 지분율	40.79%
배당수익률(25F)	7.6%
BPS(25F)	34,026원
주요 주주	롯데쇼핑(주) 외 6 인

Price Trend



충실한 계획 이행, 저평가해소 중

>>> 충당금비용 변동성

충당금비용 증감에 따른 실적변동성을 보이고 있지만 2024년 텐어라운드한 실적은 2025년에도 개선 추세를 이어갈 전망이다. 2025년 1분기 연결순이익은 1,666억원으로 지역경기 부진에 따른 건전성 약화로 충당금비용이 64% 증가하며 YoY 33% 감소했다.

>>> 기업가치제고계획의 충실한 이행

보통주자본비율은 12.26%로 전분기 대비 2bp 하락했다. 위험가중자산은 QoQ 0.86% 증가하여 관리되고 있는 모습이다. 기업가치제고계획에서는 위험가중자산 증가율을 연 4% 이내로 설정한 바 있다. 창립 이래 최초의 DPS 120원의 분기배당을 실행했고, 상반기 자기주식 매입/소각 400억원이 진행 중이다. 위험가중자산 증가율, 자본비율 등 기업가치제고 계획 상의 목표 달성을 가능해 보인다. 2025년 주주환원율은 2024년 33% 대비 상승할 전망이다.

>>> 저평가 영역 탈출 중

투자의견 매수, 목표주가 15,000원을 유지한다. 2023년 부진했던 실적에서 벗어나는 과정이었기 때문에 이번 1분기 실적은 다소 아쉬운 결과이나 자본비율 관리, 분기배당 실시 등 주주환원 측면에서는 나아지는 결과물을 보여주고 있다고 판단된다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	3,228	3,229	3,334	3,389	3,463
이자이익	2,921	2,905	2,977	2,999	3,071
비이자이익	307	324	357	391	392
영업이익	1,156	801	876	906	1,126
연결순이익	785	640	729	744	911
ROE (%)	8.2	6.4	7.0	6.9	8.0
ROA (%)	0.63	0.48	0.50	0.49	0.58
EPS	2,408	1,986	2,273	2,323	2,843
BPS	30,327	31,736	33,388	34,263	36,409
PER	2.7	3.6	4.5	4.5	3.7
PBR	0.22	0.22	0.31	0.30	0.29
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.3	6.9	7.4

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	802	773	816	857	881	813	783	854	-0.4	9.1
이자이익	718	717	739	740	739	749	749	736	-0.6	-1.8
수수료이익	67	68	38	68	51	57	44	50	-26.2	13.8
기타 비이자이익	17	-13	39	49	91	7	-10	68		
일반관리비	357	343	383	380	384	368	435	377	-0.9	-13.3
총전영업이익	445	430	432	477	496	445	349	478	0.1	37.1
총당금비용	165	163	500	166	202	204	320	272	64.0	-15.0
영업이익	280	268	-68	312	294	242	29	206	-33.9	619.9
영업외손익	-10	16	32	31	26	51	8	22		
세전이익	270	283	-36	342	321	292	37	228	-33.4	520.4
연결당기순이익	196	204	-25	250	243	213	23	167	-33.2	612.0

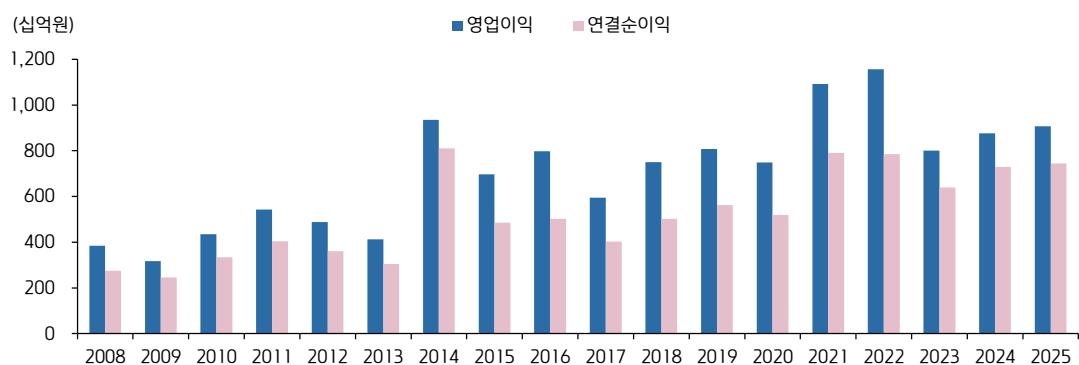
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
부산은행	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	25.9	85.6	-31.6	230.5
경남은행	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	19.4	69.4	-31.4	257.7
BNK캐피탈	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	7.9	27.5	-20.3	248.1
BNK투자증권	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	8.8	5.7	-61.0	-35.2
BNK저축은행	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	1.6	100.0	128.6
BNK자산운용	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9	0.5	-84.8	-73.7
BNK신용정보	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	-62.5	-40.0
BNK시스템	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9	0.1	-90.9	-88.9
BNK벤처투자	1.1	10	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1	-1.4	적자지속	적자전환

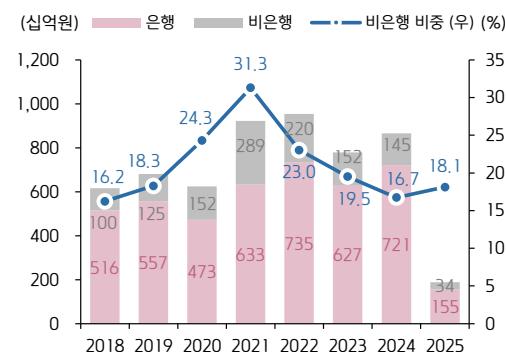
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



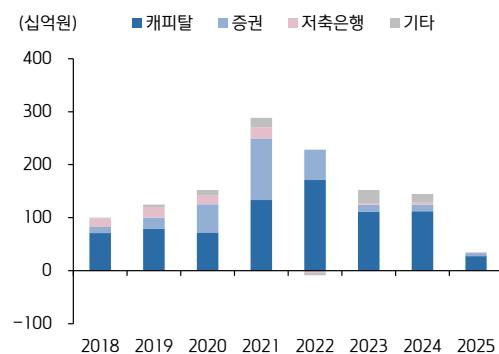
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



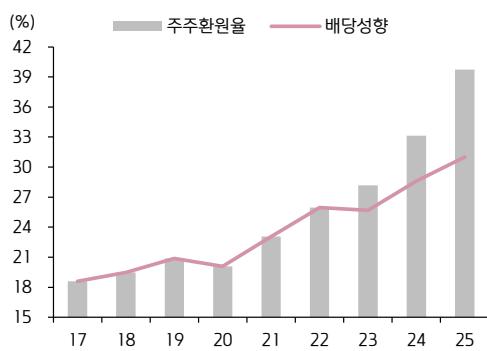
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



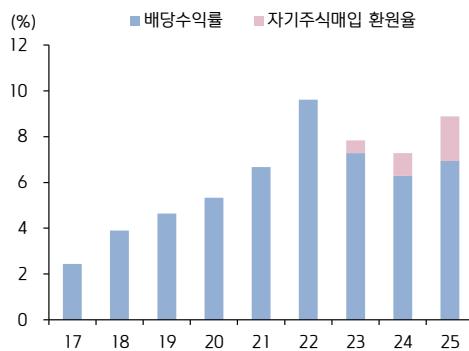
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	379	369	381	395	390	388	376	404	2.3	7.6
이자이익	365	369	381	383	384	379	382	380	-0.8	-0.7
수수료이익	18	4	8	16	7	11	8	10	-34.2	24.4
기타 비이자이익	-4	-23	-8	-3	-1	-2	-15	14		
일반관리비	170	163	183	176	188	169	210	169	-3.8	-19.4
총전영업이익	209	205	199	220	202	219	166	235	7.1	41.7
충당금비용	57	48	246	71	56	79	148	139	94.3	-6.0
영업이익	152	157	-47	148	146	140	19	97	-34.9	419.4
영업외손익	3	7	9	16	13	33	11	15		
세전이익	155	164	-38	164	159	173	30	112	-32.1	278.0
당기순이익	121	127	-14	125	126	133	26	86	-31.6	230.5

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	242	252	240	284	296	258	236	272	-3.9	15.3
이자이익	244	244	256	259	255	254	256	255	-1.9	-0.5
수수료이익	9	19	3	16	10	13	3	9	-40.5	184.8
기타 비이자이익	-11	-10	-19	8	31	-9	-23	8		
일반관리비	118	112	121	127	122	122	147	128	1.1	-13.0
총전영업이익	124	140	119	157	175	135	89	144	-8.0	62.1
총당금비용	29	45	116	30	51	40	68	63	111.4	-7.3
영업이익	94	96	3	127	124	95	21	81	-36.1	289.9
영업외손익	3	6	17	4	9	16	2	9		
세전이익	97	101	20	131	133	111	23	90	-31.4	291.3
당기순이익	76	78	18	101	103	87	19	69	-31.4	257.7

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	125	116	118	100	125	112	102	112	11.6	10.2
이자이익	84	81	78	75	79	84	79	78	4.3	-1.6
수수료이익	5	8	5	11	7	9	5	9	-22.3	93.3
기타 비이자이익	37	27	36	14	40	19	18	25		
일반관리비	25	26	29	28	26	27	29	29	4.3	1.7
총전영업이익	101	90	90	72	100	85	68	46	-36.1	-31.9
총당금비용	44	46	79	24	45	45	5	37	53.4	630.0
영업이익	57	43	10	48	55	40	-1	-2	-103.5	240.0
영업외손익	-8	-1	0	-2	0	-3	5	35		
세전이익	49	42	10	46	55	37	-3	7	-84.2	-314.7
당기순이익	39	32	9	35	42	27	8	28	-20.3	248.1

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	41	28	69	74	52	46	56	51	-31.4	-9.5
이자이익	19	20	20	18	21	23	27	24	30.7	-11.3
수수료이익	25	14	18	16	19	19	22	14	-9.4	-35.2
기타 비이자이익	-3	-6	30	40	12	4	7	12	-68.7	79.7
일반관리비	18	15	18	24	20	20	21	26	6.8	22.5
총전영업이익	23	13	51	50	32	26	25	14	-71.9	-44.8
총당금비용	23	16	49	31	41	30	10	11	-64.8	12.7
영업이익	0	-4	2	19	-9	-5	-1	-2	적자전환	적자지속
영업외손익	-1	0	0	0	0	0	9	9		
세전이익	-1	-4	3	19	-9	-5	0	3	-81.6	1,258.8
당기순이익	-1	-2	-3	15	-7	-4	9	6	-60.8	-35.0

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	2,639	3,104	3,228	3,229	3,334	3,389	3,463	3,582
순이자이익	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	2,999	3,071	3,199
순수수료이익	364	460	389	241	220	204	211	219
기타영업이익	90	72	-82	83	137	187	181	164
일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,567	1,585	1,608	1,666
충당금적립전이익	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,804	1,856	1,916
충당금전입액	454	415	551	952	891	898	730	761
영업이익	748	1,092	1,156	801	876	906	1,126	1,156
영업외손익	-14	31	-31	75	116	103	101	99
세전계속사업손익	734	1,123	1,125	876	992	1,009	1,226	1,254
당기순이익	563	834	833	679	750	766	932	953
연결당기순이익(지배주주)	519	791	785	640	729	744	911	932

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	6,169	7,027	6,213	5,359	5,818	6,961	7,250	7,552
유가증권 등	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,465	26,525	27,629
대출채권	87,701	98,699	106,279	110,858	113,946	121,762	126,830	132,108
고정자산	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,431	1,491	1,553
기타자산	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,644	2,754	2,869
자산총계	114,157	128,287	136,930	145,784	152,471	158,263	164,850	171,711
예수부채	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,216	120,011	125,006
차입부채	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	22,869	23,821	24,812
기타부채	3,414	3,560	4,500	6,500	8,044	8,735	8,866	9,041
부채총계	104,531	118,064	126,098	135,113	141,323	146,819	152,698	158,859
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	779	780	779	785	771	791	791	791
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,119	7,605	8,030	8,663	9,280
자본조정 등	759	705	667	689	694	528	583	644
자본총계	9,626	10,223	10,832	10,671	11,148	11,444	12,153	12,852

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
ROE (%)	6.1	8.8	8.2	6.4	7.0	6.9	8.0	7.8
NIM (%)	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.5	0.7	1.1	1.0	0.9	0.8
BIS Ratio (%)	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7	14.8
Tier 1 Ratio (%)	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0	14.2
Tier 2 Ratio (%)	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EPS (원)	1,593	2,427	2,408	1,986	2,273	2,323	2,843	2,909
BPS (원)	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,263	36,409	38,525
PER (YE, 배)	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	4.5	3.7	3.6
PER (H, 배)	4.8	3.8	3.7	3.7	3.2	3.1	2.6	2.5
PER (L, 배)	2.2	2.2	2.5	3.1	2.7	2.6	2.2	2.1
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	320	560	625	510	650	720	770	820
배당수익률 (%)	5.4	6.3	8.6	7.1	6.3	6.9	7.4	7.9

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원

주가(5/19) 17,490원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	33,915억 원
52주 주가동향	최고가 20,450원 최저가 13,130원
최고/최저가 대비 등락	-14.47% 33.21%
주가수익률	절대 1M 0.3% 6M -6.8% 1Y 31.9%
	상대 4.8% 4.5% -6.7%

Company Data

발행주식수	193,908 천주
일평균 거래량(3M)	396천주
외국인 지분율	35.58%
배당수익률(25F)	6.0%
BPS(25F)	31,275원
주요 주주	삼양사 외 2 인
	14.75%

Price Trend



2025년 최대실적 도전 유효

>>> 비용증가로 일시적 실적부진

2024년 연간 연결순이익은 2023년 대비 15.6% 증가하여 사상 최대 실적을 기록했다. 2025년 이익증가율은 낮아지겠지만 최대 실적 경신을 이어갈 전망이다. 전망하는 이익증가율은 1.5%이며, JB금융의 순이익 증가율 목표는 4.0% 이상으로 발표된 바 있다. 2025년 1분기 연결순이익은 1,628억원으로 YoY 6.0% 감소했다. 충당금 추가적립으로 충당금비용이 31% 증가했고, 명예퇴직으로 일반관리비가 3.9% 증가한 점이 YoY 이익감소의 원인이다. 순영업이익은 비이자이익이 크게 개선되며 YoY 5.5% 증가했지만 비용증가를 만회하기는 어려웠다. 명예퇴직과 충당금 추가적립을 제외하면 YoY 1.6% 증가한 수준이다.

>>> PBR 프리미엄 정당성 확보

JB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 25,000원을 유지한다. 1분기 실적 부진에도 2025년 ROE전망치는 11.8%로 은행주 최고수준이다. 2025년 주주환원율 목표를 45%로 제시하였고, 1분기 보통주 자본비율이 12.28%로 QoQ 0.07%p 상승하여 주주환원 강화는 예정대로 진행될 것으로 보인다. 높은 ROE에 맞는 높은 주주환원율을 보이고 있어 PBR 프리미엄을 받는 것이 타당하다. 3월말 500억원의 자기주식 매입결의가 있었고, 1분기 분기 DPS는 160원으로 2024년 1~3분기 분기당 105원에서 한단계 증가했다.

설명원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,813	2,016	2,215	2,246	2,283
이자이익	1,740	1,907	1,976	1,973	2,020
비이자이익	73	109	239	273	263
영업이익	826	800	906	921	958
연결순이익	601	586	678	688	715
ROE (%)	13.8	12.2	12.8	11.8	11.1
ROA (%)	1.06	0.98	1.07	1.03	1.04
EPS	3,051	2,975	3,473	3,527	3,664
BPS	23,236	25,397	28,606	31,275	34,663
PER	2.6	3.8	4.7	5.0	4.8
PBR	0.34	0.45	0.57	0.56	0.50
배당수익률 (%)	10.6	7.2	6.1	6.0	6.1

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	508	530	473	532	587	564	532	562	5.5	5.6
이자이익	457	487	493	497	490	495	494	491	-1.0	-0.6
수수료이익	23	29	4	28	38	10	3	15	-47.2	324.9
기타 비이자이익	27	14	-24	8	59	59	34	55		
일반관리비	181	179	220	199	183	196	253	206	3.9	-18.4
총전영업이익	326	351	253	334	404	368	279	355	6.5	27.2
총당금비용	106	121	126	106	145	107	121	138	30.5	13.9
영업이익	220	231	126	228	259	261	158	217	-4.6	37.4
영업외손익	1	-3	1	3	1	-1	-1	2		
세전이익	221	228	128	231	259	260	157	219	-5.3	39.6
연결당기순이익	163	167	93	173	197	193	114	163	-6.0	42.3

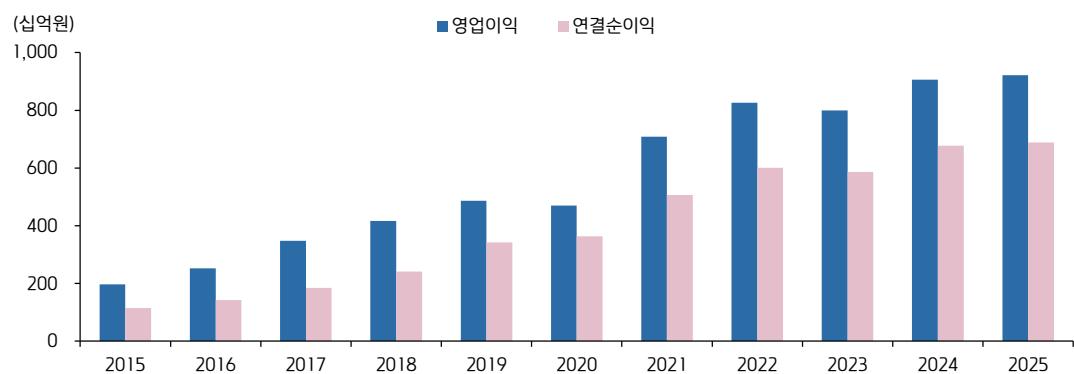
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
전북은행	49.1	57.1	45.0	56.3	56.4	60.4	45.5	51.5	-8.6	13.2
광주은행	68.5	73.4	25.6	73.3	87.7	90.0	37.2	67.0	-8.6	80.1
JB우리캐피탈	52.8	46.9	38.8	56.5	67.1	58.9	41.4	58.5	3.5	41.3
JB자산운용	5.5	1.1	-2.8	0.8	0.7	1.1	2.9	2.9	275.6	1.7
PPCB	7.5	11.3	8.8	7.1	9.5	11.1	10.6	10.2	43.7	-4.1
JB인베스트먼트	0.19	0.2	3.1	0.5	0.3	1.9	1.3	1.0	108.5	-22.0

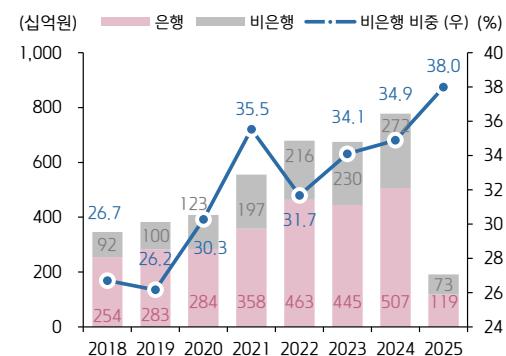
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



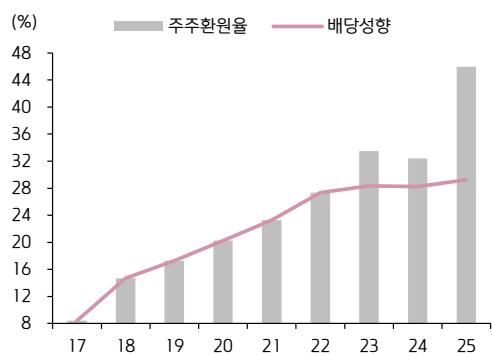
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



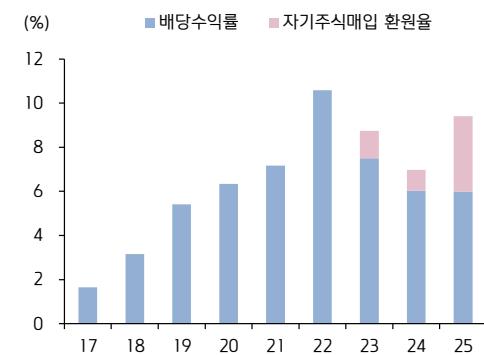
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	154	157	134	162	157	162	162	162	0.0	0.1
이자이익	155	159	162	159	155	155	158	159	0.2	0.6
수수료이익	1	8	-5	7	7	-1	0	0		
기타 비이자이익	-2	-10	-23	-4	-6	7	3	3		
일반관리비	56	60	67	61	58	65	78	64	5.0	-17.6
총전영업이익	98	97	67	101	99	97	84	98	-3.0	16.7
충당금비용	43	35	18	36	39	32	37	44	20.5	17.8
영업이익	55	62	49	64	60	64	46	54	-16.4	15.8
세전이익	55	62	49	64	60	64	46	54	-16.4	15.8
연결당기순이익	49	57	45	56	56	60	48	51	-8.6	7.2

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	211	226	188	228	246	235	204	218	-4.4	7.2
이자이익	203	216	217	215	215	211	207	200	-6.9	-3.4
수수료이익	8	10	1	11	12	0	-5	3		
기타 비이자이익	1	1	-29	2	19	24	1	15		
일반관리비	82	75	92	94	81	82	105	95	1.6	-9.3
총전영업이익	129	151	97	134	165	154	98	123	-8.7	24.8
총당금비용	41	57	67	39	53	36	45	39	-0.7	-13.7
영업이익	88	94	30	95	113	117	54	84	-11.9	56.9
세전이익	88	94	30	95	113	117	54	84	-11.9	56.9
연결당기순이익	68	73	26	73	88	90	42	67	-8.7	61.2

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	116	112	122	123	149	140	135	140	13.7	3.4
이자이익	85	89	95	101	106	110	110	113	11.7	2.9
수수료이익	2	3	2	4	6	2	3	1	-82.0	-75.0
기타 비이자이익	29	19	25	18	37	28	22	26	48.5	16.4
일반관리비	24	25	38	23	24	26	40	26	12.4	-34.3
총전영업이익	92	87	84	100	125	114	96	114	14.1	19.1
총당금비용	24	26	34	27	40	38	43	38	43.9	-10.8
영업이익	69	61	50	73	85	76	53	76	3.2	43.3
세전이익	69	61	50	73	85	76	53	76	3.2	43.3
연결당기순이익	53	47	39	57	67	59	41	59	3.5	41.3

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,246	2,283	2,316
순이자이익	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	1,973	2,020	2,086
순수수료이익	65	62	64	79	79	60	62	64
기타영업이익	29	56	9	30	159	213	201	165
일반관리비	689	725	720	772	830	855	868	881
충당금적립전이익	664	845	1,093	1,244	1,385	1,391	1,415	1,435
충당금전입액	195	137	267	444	479	469	456	467
영업이익	470	708	826	800	906	921	958	967
영업외손의	-6	-12	6	0	2	4	2	2
세전계속사업손의	464	696	832	799	908	925	960	969
당기순이익	391	525	618	604	693	705	731	738
연결당기순이익(지배주주)	364	507	601	586	678	688	715	722

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	3,370	3,505	2,669	2,492	2,211	3,807	2,993	3,078
유가증권 등	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	9,335	9,599	9,870
대출채권	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	53,944	56,519	58,118
고정자산	412	428	449	787	829	848	872	897
기타자산	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,330	2,396	2,464
자산총계	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	69,664	71,634	73,660
예수부채	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	46,343	47,654	48,265
차입부채	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	15,267	15,698	16,142
기타부채	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	1,793	1,343	1,723
부채총계	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	63,402	64,695	66,130
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	704	703	704	704	704
이익잉여금	1,732	2,141	2,583	2,983	3,425	3,869	4,474	4,986
자본조정 등	335	327	304	330	468	543	599	662
자본총계	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,262	6,939	7,530

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE (%)	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	11.8	11.1	10.2
NIM (%)	2.7	2.9	2.9	3.0	3.2	3.1	3.1	3.1
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
BIS Ratio (%)	13.2	13.1	13.2	14.1	13.9	14.1	14.3	14.4
Tier 1 Ratio (%)	11.4	11.6	11.7	13.4	13.3	13.5	13.6	13.8
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.5	1.5	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
EPS (원)	1,845	2,572	3,051	2,975	3,473	3,527	3,664	3,700
BPS (원)	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,275	34,663	37,607
PER (YE, 배)	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	5.0	4.8	4.7
PER (H, 배)	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.3	3.1	3.1
PER (L, 배)	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.2	2.1	2.1
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	374	599	835	855	995	1,045	1,075	1,105
배당수익률 (%)	6.6	7.2	10.6	7.2	6.1	6.0	6.1	6.3

자료: 기움증권 리서치센터

iM금융 (139130)



BUY(Maintain)

목표주가: 15,000원

주가(5/19) 10,490원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/19)	2,603.42pt
시가총액	17,455억 원
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가 대비 등락	9,770원 7.37%
주가수익률	절대 상대
1M	10.9% 5.4%
6M	25.9% 6.1%
1Y	25.3% -6.3%

Company Data

발행주식수	166,393천주
일평균 거래량(3M)	475천주
외국인 지분율	42.95%
배당수익률(25F)	5.3%
BPS(25F)	36,347원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.55%

Price Trend



실적저점 통과 중, 자본비율 개선

>>> 충당금비용 감소로 실적 턴어라운드

25년 실적은 크게 개선될 것으로 전망하긴 했지만 예상보다 빠르게 턴어라운드가 진행되는 모습입니다. 아직 자산건전성 변화에 따른 실적변동성을 보일 여지가 있지만 2024년 충당금비용이 커기 때문에 2025년 실적은 크게 개선될 전망이다.

>>> 자본비율 빠른 상승으로 주주환원 기대

자산건전성의 경우 연체율이 큰 폭으로 상승했다. 주택금융공사가 보증한 거액 대출의 연체 때문으로 100% 보증인 만큼 회수에 문제는 없겠으나 연체율 하락까지는 2분기 정도 시간이 소요될 전망이다. 실적개선과 더불어 위험가중자산 증가세가 둔화되면서 보통주 자본비율이 12.02%로 QoQ 0.3%p 상승한 점이 눈에 띈다. 2027년 목표치인 12.3%에 도달하는 시점이 앞당겨질 가능성이 높아 주주환원도 원래 계획보다 강화될 수 있다는 기대감이 생길 가능성이 생기고 있다.

>>> 배당금 증가 등 주주환원 강화 전망

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 14,000원에서 15,000원으로 상향조정한다. 주주환원율은 2024년 38%였지만 이는 순이익이 크게 감소하여 높아진 결과로 주당 배당금이 감소하는 등 실질적으로 주주환원이 강화된 것은 아니었다. 2025년은 배당금 증가 등으로 2023년 29% 대비 실질적으로 의미 있는 주주환원 강화가 이루어질 전망이다.

집약원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,061	2,126	2,076	2,053	2,089
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,619	1,620
비이자이익	231	491	390	434	468
영업이익	607	534	271	555	575
연결순이익	402	388	221	419	438
ROE (%)	7.2	6.8	3.7	6.9	6.9
ROA (%)	0.49	0.44	0.22	0.42	0.41
EPS	2,375	2,295	1,306	2,481	2,590
BPS	33,513	35,737	35,439	36,347	38,215
PER	2.9	3.7	6.4	4.2	4.1
PBR	0.21	0.24	0.23	0.29	0.27
배당수익률 (%)	9.3	6.7	6.0	5.3	5.7

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	571	502	472	551	577	479	469	521	-5.6	11.1
이자이익	401	429	418	425	438	412	411	403	-5.1	-1.9
수수료이익	57	49	57	51	48	51	41	52	0.8	25.2
기타 비이자이익	112	25	-3	75	91	16	17	66		
일반관리비	254	230	309	234	229	252	364	242	3.7	-33.4
총전영업이익	317	272	162	318	348	228	105	278	-12.5	164.5
총당금비용	125	114	208	159	314	114	140	69	-56.6	-50.5
영업이익	192	158	-45	159	33	114	-35	209	31.9	흑자전환
영업외손익	1	-3	4	-4	0	6	-13	-3		
세전이익	193	156	-41	155	33	119	-47	206	33.1	흑자전환
연결당기순이익	142	115	-37	112	38	103	-32	154	38.0	흑자전환

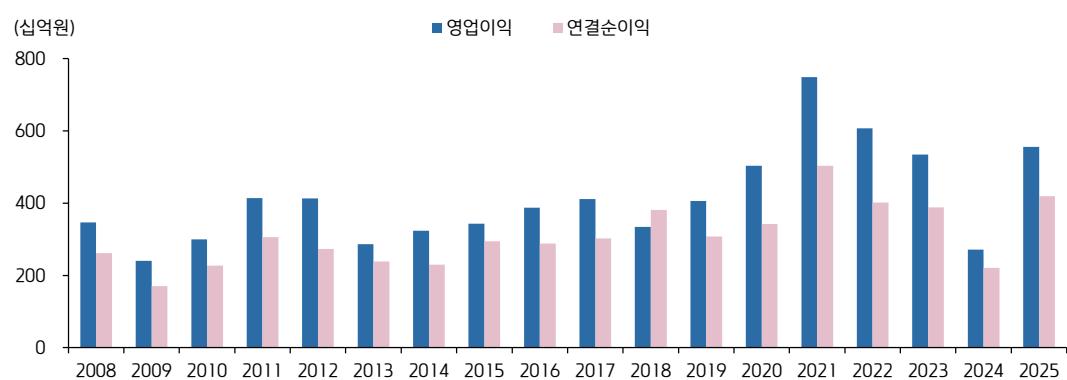
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
iM뱅크	122.6	97.5	16	119.5	90.6	132.4	28.5	125.1	4.7	338.9
iM증권	15.2	0	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	25.9	흑자전환	흑자전환
iM생명	9.5	14.9	9.1	10.8	17.6	16.0	12.3	10.1	-6.5	-17.9
iM캐피탈	23.1	20.1	-3.8	13.4	13.6	6.0	0.6	14.7	9.7	2,350.0
iM자산운용	1	2	2	2.2	2.9	1.8	1.8	1.8		
iM유페이	2	0.9	0.7	0.9	1.0	0.9	2.4	1.3		
iM데이터시스템	-0.2	0.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2	0.0		
iM신용정보	0.1	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1		
iM투자파트너스	-0.1	1.1	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4	-0.4		

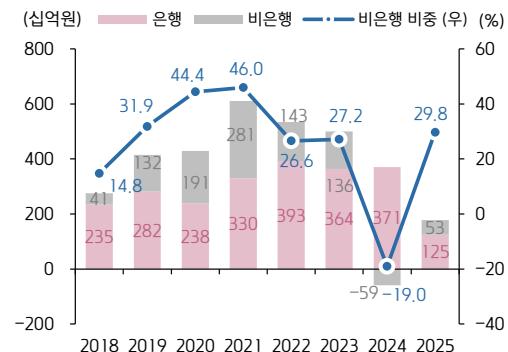
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM금융 영업이익 및 연결순이익 추이



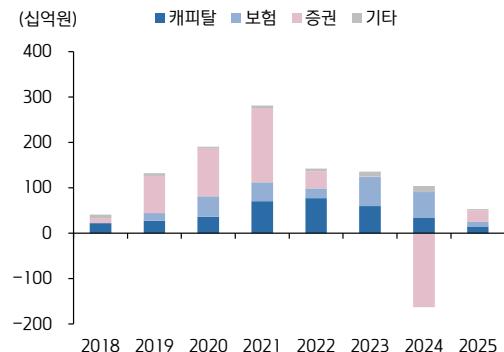
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



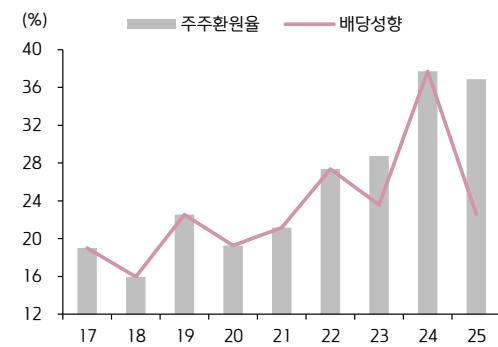
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



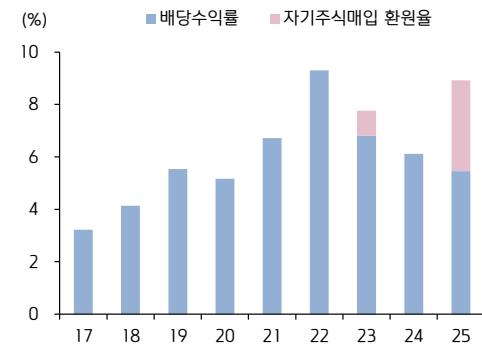
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM뱅크 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	418	384	372	411	411	389	358	382	-7.0	6.8
이자이익	362	383	391	388	391	380	380	365	-5.8	-3.9
수수료이익	20	21	19	23	23	21	17	21	-10.7	22.2
기타 비이자이익	36	-20	-38	0	-2	-12	-39	-4		
일반관리비	174	164	250	160	172	179	271	164	2.3	-39.6
총전영업이익	244	220	122	251	239	210	87	219	-12.9	151.0
충당금비용	93	96	104	98	130	53	53	58	-41.3	-5.1
영업이익	151	124	18	153	109	157	34	161	5.4	508.7
영업외손익	40	42	45	44	44	45	45	41		
세전이익	191	166	63	197	153	202	79	202	2.5	182.8
당기순이익	123	98	16	120	91	132	29	125	4.7	453.5

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	72	36	-19	35	-69	-7	0	82	133.1	흑자전환
브로커리지,WM	18	19	13	17	17	15	13	15	-10.0	22.4
IB/PF	28	12	21	8	10	7	-2	12	59.0	흑자전환
상품운용	27	-1	22	22	23	15	5	22		
이자 및 기타	-1	7	-76	-11	-119	-44	-16	33		
일반관리비	52	37	26	45	25	42	57	49	9.6	-14.3
영업이익	21	-1	-46	-10	-94	-50	-58	33	흑자전환	흑자전환
영업외손익	0	2	6	0	0	-1	-5	0		
세전이익	21	1	-40	-10	-94	-50	-62	33		
당기순이익	15	0	-33	-6	-73	-37	-47	26	흑자전환	흑자전환

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	55	48	41	47	48	17	39	44	-6.2	14.5
이자이익	41	41	41	41	38	38	40	39	-5.6	-2.8
비이자이익	14	7	1	6	10	-22	-1	5		
일반관리비	12	11	14	11	13	12	12	11	-3.7	-15.3
총전영업이익	43	37	27	36	35	5	26	34	-6.9	28.6
총당금비용	12	12	33	21	19	-2	27	16	-27.2	-43.0
영업이익	31	25	-6	15	17	7	-1	18	22.8	흑자전환
당기순이익	23	20	-4	13	14	6	1	15	9.7	2,350.0

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	1,798	2,087	2,061	2,126	2,076	2,053	2,089	2,179
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,619	1,620	1,701
순수수료이익	378	461	398	230	191	215	223	224
기타영업이익	-9	25	-167	261	199	219	245	254
일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,058	1,074	1,091
충당금적립전이익	776	917	959	1,091	998	995	1,015	1,088
충당금전입액	273	168	352	556	727	440	440	487
영업이익	503	749	607	534	271	555	575	601
영업외손익	9	-12	-10	-2	-11	-12	-18	-19
세전계속사업손익	512	737	598	532	260	543	556	582
당기순이익	387	554	436	412	208	418	428	448
연결당기순이익(지배주주)	342	503	402	388	221	419	438	458

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	4,395	4,794	4,762	5,493	4,898	7,899	8,294	8,708
유가증권 등	21,286	21,722	22,183	22,804	20,727	24,043	25,242	26,502
대출채권	50,801	56,172	60,186	62,384	65,709	66,107	69,406	72,870
고정자산	754	827	838	506	810	832	873	917
기타자산	3,239	2,895	3,552	2,370	2,517	3,357	3,524	3,700
자산총계	79,972	85,906	91,017	93,360	94,156	101,391	106,451	111,763
예수부채	47,248	50,937	53,640	57,289	59,807	61,780	64,863	68,100
차입부채	16,152	16,924	20,739	20,277	17,528	20,966	22,012	23,111
기타부채	10,770	11,720	10,425	9,514	10,612	12,287	12,911	13,568
부채총계	74,170	79,581	84,804	87,079	87,947	95,033	99,786	104,778
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,654	3,243	3,525	3,903	4,204	4,500	4,834	5,181
자본조정 등	-74	-152	-548	-362	-615	-758	-775	-793
자본총계	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,359	6,665	6,985

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	6.9	6.9	6.9
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.9	1.2	1.6	1.5	1.4	1.2
BIS Ratio (%)	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0	15.2
Tier 1 Ratio (%)	11.0	13.8	12.6	12.5	13.3	13.6	13.8	14.1
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EPS (원)	2,024	2,976	2,375	2,295	1,306	2,481	2,590	2,711
BPS (원)	29,495	32,511	31,842	35,737	35,439	36,347	38,215	40,165
PER (YE, 배)	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	4.2	4.1	3.9
PER (H, 배)	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	3.4	3.3	3.1
PER (L, 배)	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	2.7	2.6	2.4
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	390	630	650	550	500	560	595	630
배당수익률 (%)	5.4	6.4	9.3	5.2	6.0	5.3	5.7	6.0

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장 할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표			괴리율(%)			종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표			괴리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가	최고 주가	대비	가격 대상 시점	평균 주가	최고 주가				가격 대상 시점	평균 주가	최고 주가	대비		
담당자변경 KB금융 (105560)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	66,000원	6개월	-27.29	-25.08					2023-05-22	Buy(Reinitiate)	16,000원	6개월	-26.02	-23.88			
	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000원	6개월	-24.53	-17.73					2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-26.69	-23.88			
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-19.71	-17.57					2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-26.58	-23.88			
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-21.31	-17.57					2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.82	-21.31			
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.80	-17.57					2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.41	-20.44			
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.58	-5.29					2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.20	-20.44			
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-18.55	-18.55					2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.08	-20.44			
	2024-02-13	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.62	-10.68					2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-17.67	-7.81			
	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-28.38	-20.73					2024-02-07	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-18.94	-18.83			
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-23.63	-15.00					2024-02-13	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-19.92	-15.06			
	2024-06-03	Buy(Maintain)	104,000원	6개월	-21.18	-15.10					2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.34	-21.74			
	2024-07-24	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.24	-21.72					2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.95	-21.42			
	2024-08-20	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.39	-21.72					2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.75	-18.35			
	2024-10-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-21.78	-19.00					2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-20.95	-14.60			
	2024-10-25	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.02	-19.84					2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.41	-26.41			
	2024-11-19	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.59	-19.68					2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.89	-21.82			
	2025-02-06	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-29.18	-19.68					2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.57	-21.82			
	2025-02-18	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-31.20	-19.68					2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-26.46	-20.82			
	2025-04-02	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-32.03	-19.68					2025-04-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-20.02	-18.95			
	2025-04-28	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-27.43	-25.71					2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월					
	2025-05-08	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.68	-24.60													
	2025-05-20	Buy(Maintain)	130,000원																
담당자변경 신한지주 (055550)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000원	6개월	-26.86	-24.04					2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500원	6개월	-23.99	-22.96			
	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-26.14	-23.51					2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500원	6개월	-23.05	-19.11			
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.30	-19.15					2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-19.31	-17.29			
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.30	-19.15					2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.17	-13.71			
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.21	-19.15					2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.25	-13.71			
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-16.99	-3.62					2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.53	-20.60			
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.75	-23.75					2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.73	-20.60			
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.24	-23.75					2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-20.77	-9.13			
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-22.22	-21.16					2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-21.12	-21.12			
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-19.86	-8.04					2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-17.29	-7.65			
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.79	-20.47					2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-31.84	-23.10			
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.12	-20.47					2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.48	-25.37			
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.34	-9.38					2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.43	-24.32			
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.36	-20.13					2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-24.53	-22.22			
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-25.71	-19.21					2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.16	-18.22			
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.06	-19.21					2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-21.83	-18.22			
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-28.91	-19.21					2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-20.56	-15.72			
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-35.79	-35.00					2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.41	-22.65			
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.82	-34.54					2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.55	-21.00			
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.38	-32.37					2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.47	-21.00			
	2025-05-09	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.38	-32.37					2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000원	6개월					
	2025-05-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.38	-32.37													

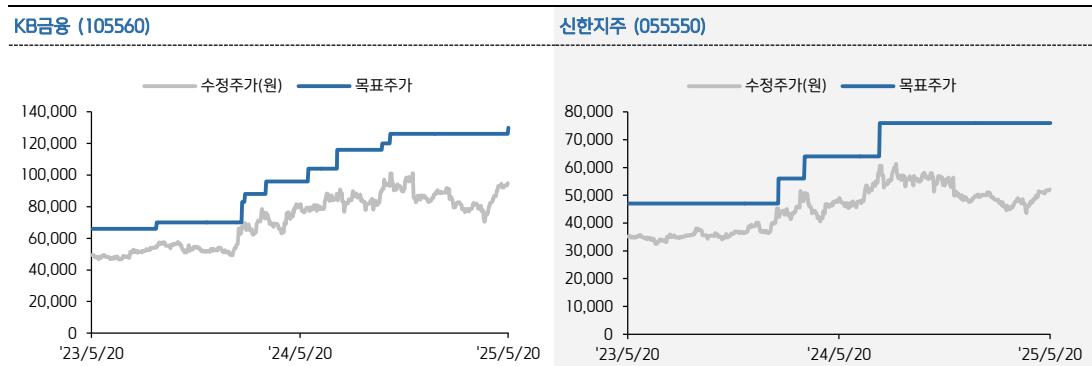
*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 변동내역 (2개년)

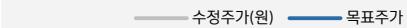
종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대비		괴리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대비		괴리율(%)	
				대상 시점	주가 대비	평균 주가	최고 주가 대비					대비	평균 주가	최고 주가 대비	대비
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	56,000원	6개월	-28.34	-24.64		JG금융 (316140)	2023-05-22	Buy(Initiate)	11,500원	6개월	-25.93	-21.83	
하나금융 (086790)	2023-07-28	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-29.23	-24.64			2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-24.28	-12.17	
	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.51	-20.71			2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-14.16	
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.53	-20.71			2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-18.54	-12.77	
	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.46	-20.71			2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.98	-12.38	
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.52	-14.64			2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.18	-3.23	
	2024-02-01	Buy(Maintain)	62,000원	6개월	-11.41	-9.84			2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-18.14	-17.80	
	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-22.20	-21.39			2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-13.73	-6.60	
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-19.50	-10.28			2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-27.17	-21.60	
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-29.67	-21.95			2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-25.54	-16.46	
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.73	-21.59			2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.16	-16.53	
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.56	-19.27			2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.55	-16.53	
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.39	-19.27			2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.51	-16.53	
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-25.85	-16.10			2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-23.30	-19.51	
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-29.38	-27.21			2024-10-15	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-21.50	-15.85	
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.65	-23.26			2024-10-24	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-17.71	-16.00	
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.46	-23.26			2024-11-19	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-23.39	-12.98	
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.44	-23.26			2025-02-07	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-26.97	-24.16	
	2025-04-28	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-25.79	-25.00			2025-02-18	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.94	-24.16	
	2025-05-20	Buy(Maintain)	90,000원	6개월					2025-04-28	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-30.05	-24.16	
									2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월			
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000원	6개월	-24.46	-21.89		담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500원	6개월	-24.33	-21.05	
BNK금융 (138930)	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-21.05	-18.24		IM금융지주 (139130)	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-23.44	-18.21	
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-19.23	-15.06			2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-20.16	-11.26	
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-18.18	-15.06			2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-14.88	-6.67	
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000원	6개월	-17.71	-12.56			2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-23.95	-18.43	
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.91	-15.30			2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-24.67	-22.18	
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.81	-21.27			2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-26.32	-22.18	
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.88	-13.45			2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.51	-17.20	
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.89	-18.17			2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.44	-15.50	
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-25.93	-20.85			2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.34	-15.50	
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-24.23	-22.00			2024-11-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-16.52	-6.70	
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-4.96			2025-02-18	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-29.46	-24.85	
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.65	-13.14			2025-04-29	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-26.74	-25.50	
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.59	-27.13			2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월			
	2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-33.22	-26.19									
	2025-04-28	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-31.27	-30.60									
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월											

목표주가 추이 (2개년)

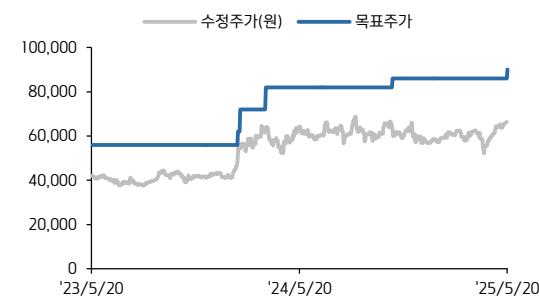
KB금융 (105560)



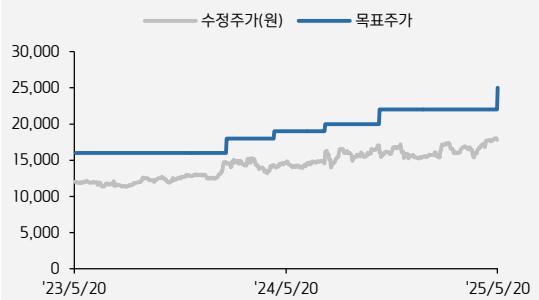
신한지주 (055550)



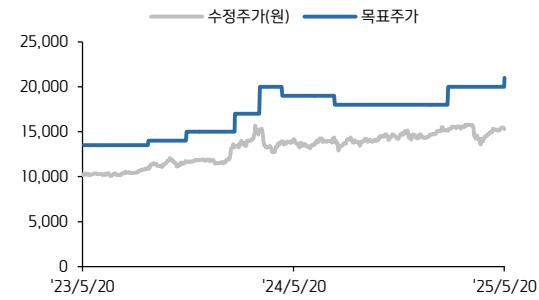
하나금융 (086790)



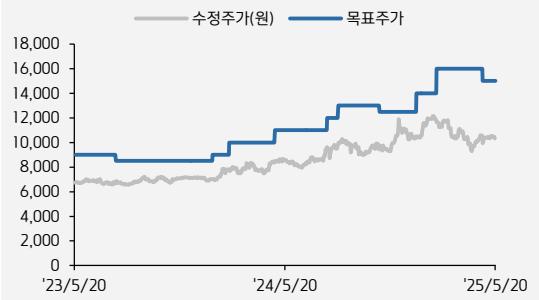
우리금융 (316140)



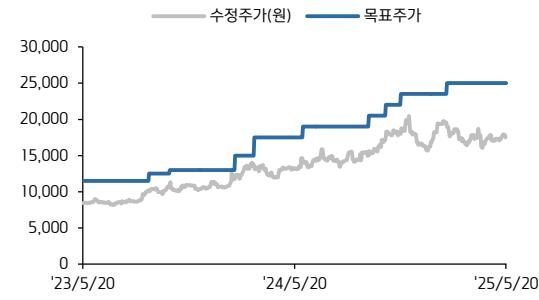
기업은행 (024110)



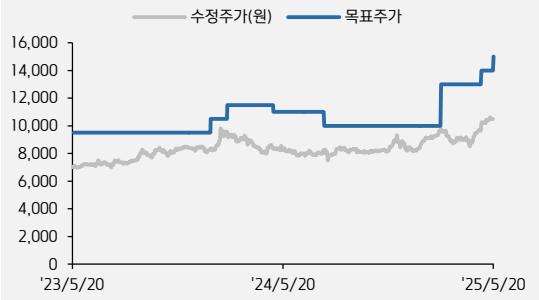
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



IM금융 (139130)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%