

어
디
까
지

올
라
가

는

거

예

요



2025년 06월 23일 | 키움증권 리서치센터

산업분석 | 은행

어디까지 올라가는 거예요

은행/Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com

Contents



어디까지 올라가는 거예요 2

I. 상대적 Valuation 3

- > 코스피 수익률 상회, 외국인 지분율 상승 3
- > 코스피 대비 Valuation 4
- > 일본 은행주 비교 6

II. 상승여력 충분 9

- > 목표 PBR 0.7배 이상 9
- > 주당가치 증가로 부담 감소 10

III. 은행주 투자지표 12

- > 종목별 투자지표 12
- > Global Banking Data 13

기업분석 16

- > KB금융 (105560) 17
- > 신한지주 (055550) 22
- > 하나금융 (086790) 27
- > 우리금융 (316140) 32
- > 기업은행 (024110) 37
- > BNK금융 (138930) 41
- > JB금융 (175330) 46
- > IM금융 (139130) 51

Compliance Notice

- 당사는 06월 23일 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 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

어디까지 올라가는 거예요

>>> 코스피 대비 할인율 축소 중

은행주 PBR은 장기간 코스피 대비 약 55% 수준에서 형성되어 왔는데, 최근 할인율이 축소되어 과거 평균 수준을 소폭 상회하고 있다. 최근 은행주 상승에도 PBR 할인 정도는 부담 없는 수준이며, 주주환원이 중시되는 상황에서 추가적인 할인율 축소도 기대된다. 은행주는 주주환원 강화도 앞장 서고 있고, 주주환원 강화를 위한 전제조건인 ROE 안정성도 시장 대비 우월하다

>>> 일본 은행주, PBR 상승 및 할인율 축소

일본 은행주가 주주환원 강화로 PBR 상승한 사례를 보면 한국 은행주의 PBR도 더 높아질 여지가 있다. 코스피 PBR이 일본 시장 대비 낮다는 점을 감안할 때 한국 은행주의 주주환원율이 목표하는 50%에 도달하거나 상회하고, 일본 은행주 정도의 PBR이 부여된다면 0.65배의 PBR을 목표로 삼을 수 있을 것이다. 일본 은행주의 상승과정에서도 은행주 할인율이 축소되었는데, 한국 은행주도 이러한 효과가 더해질 경우 PBR 0.7배를 기대해 볼 수 있다

>>> 상승여력 충분, 주당가치 증가율 확대

은행주 PBR이 상승하긴 했지만 여전히 ROE 대비 낮은 수준으로 상승여력이 높다. 코스피 상승, 은행주 할인율 축소, 주주환원을 상승 등 여러요인이 복합적으로 작용하여 은행주 PBR에 반영될 가능성이 높다. 코스피 대비, 일본 은행주 비교, ROE 수준 감안 시 은행주 PBR 목표를 0.7배 이상으로 설정해도 될 전망이다.

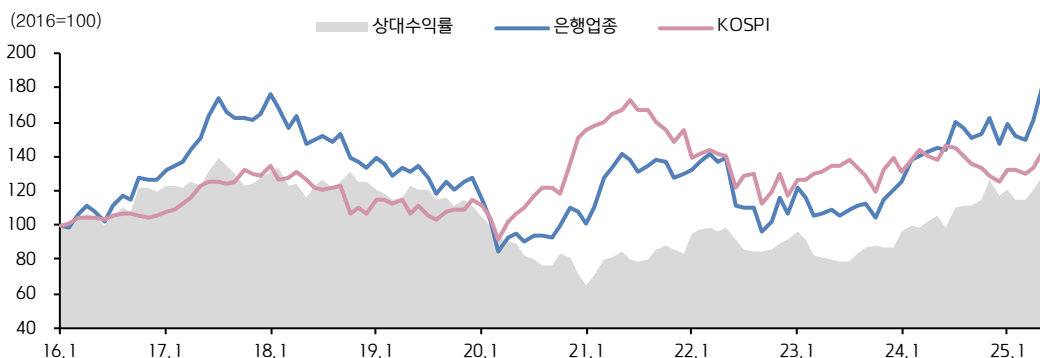
은행주 자기주식 매입소각이 확대되면서 주당가치 증가율이 상승하고 있다. 2024년 은행업종 평균적으로 순이익 증가율보다 EPS 증가율은 2~3%p 정도 높았다. 자기주식 매입소각은 이제 시작한 단계로 향후 이익증가율과 EPS증가율의 차이는 확대될 수 있고, 중장기적으로 효과가 누적될 것이다. BPS의 증가율도 높아지게 되어 PBR Valuation 부담을 낮출 수 있을 것이다. 또한 DPS의 증가율을 높이는 효과도 생긴다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

I. 상대적 Valuation

>>> 코스피 수익률 상회, 외국인 지분율 상승

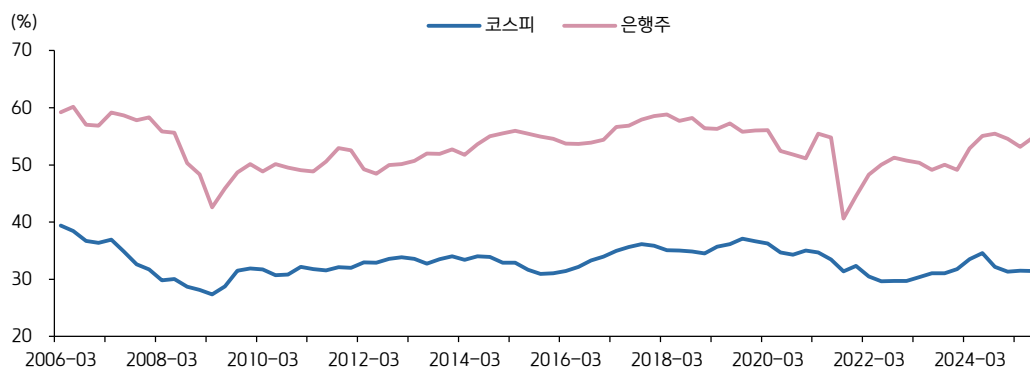
최근 코스피 상승 과정에서 은행주 주가도 상승했고, 은행주 주가상승률은 코스피 상승률을 상회했다. 은행주는 증시의 중요 이슈였던 관세의 직접적 영향권에서 벗어나 있고, 대선 전후 배당관련 세제 변화나 주주환원 강화에 대한 기대감이 작용한 결과로 판단된다. 은행주의 외국인 지분율은 최근 단기간에도 상승했지만 은행주가 추세적으로 아웃퍼폼했던 지난 2년간 꾸준히 상승하는 모습을 보이고 있다. 은행주 외국인 지분율은 2023년 6월말 49.1%에서 최근 54.9%로 상승한 반면 코스피 외국인 지분율은 31.1%에서 31.4%로 큰 변화가 없었다. 단기간의 주가상승이 다소 부담스러울 수도 있지만 안정적 실적, 주주환원 강화 추이, 여전히 낮은 PBR 수준 등을 감안하면 은행주 주가의 추가상승이 전망된다.

코스피와 은행주 수익률 비교



자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

코스피와 은행주 외국인 지분율 추이



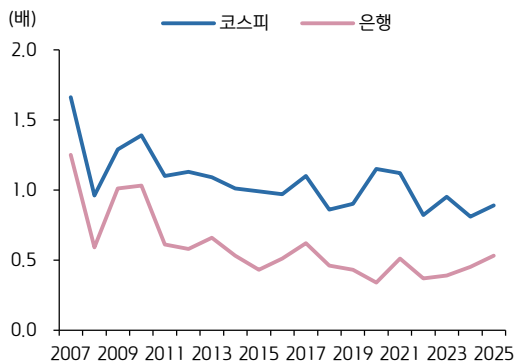
자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

>>> 코스피 대비 Valuation

은행주의 PBR과 PER은 장기간 평균적으로 코스피 대비 55% 정도 수준에서 형성되어 왔다. 은행주 PBR이 코스피 PBR 대비 할인되는 것은 은행업보다 코스피의 성장성에 가치가 부여된 결과라 할 수 있을 것이다. 현재 할인율 수준은 장기 평균을 매우 소폭 상회하는 수준으로 은행주 Valuation multiple이 시장 대비 특별히 높은 상황은 아니다. 은행주 Multiple의 할인 정도는 코스피 Multiple의 변동성에 의한 것으로 은행주의 Multiple 차제는 상대적으로 안정적인 모습이다.

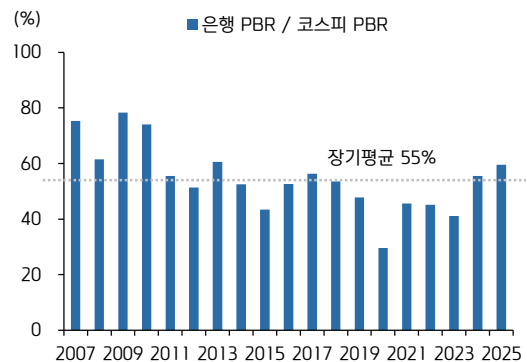
코스피와 은행주의 ROE는 변동성 측면에서 차이를 보이고 있다. 예전에는 은행주와 코스피 ROE 변동성이 큰 차이가 없었지만 최근 10여년 동안은 은행주 ROE가 9% 전후에서 안정적인 모습을 보이는 반면 코스피 ROE는 5~10% 사이에서 상당한 변동성을 보여 왔다. 은행주 ROE가 코스피 ROE 대비 높아질 때마다 은행주 PBR이 코스피 대비 상대적으로 높아지는 것은 아니었고, 오히려 은행주와 코스피의 ROE 차이가 좁혀질 때 은행주 PBR이 높아지는 경우도 찾아지고 있다. 매크로 변수가 불안하고 코스피 ROE가 하락하는 상황에서 시장의 불안감이 은행주 주가에 더 반영되고, 이후 불안감이 해소될 때 은행주 주가 회복이 더 빠른 경우가 이에 해당한다. ROE 차이가 은행주 ROE 상승보다는 주로 코스피 ROE가 하락하면서 발생했기 때문에 ROE 차이가 PBR 차이를 쉽게 설명할 수 있는 일정한 패턴을 보이지는 않는 것으로 보인다.

코스피, 은행주 PBR



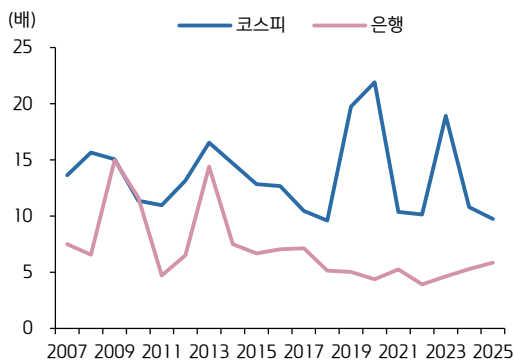
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 PBR 할인율



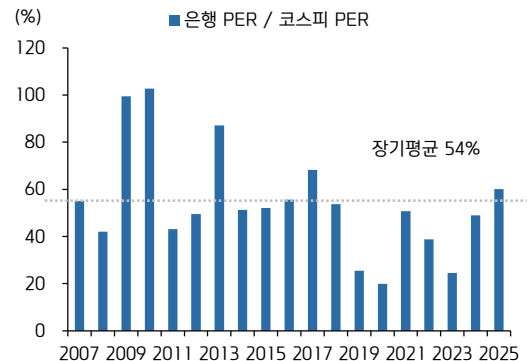
자료: 키움증권 리서치센터

코스피, 은행주 PER



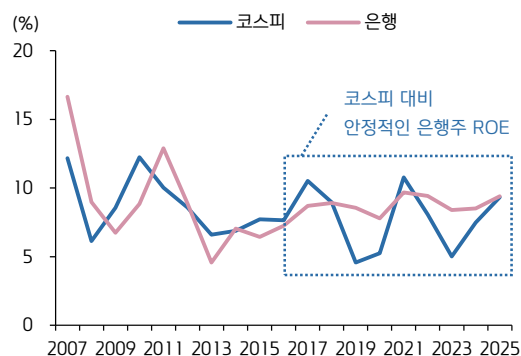
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 PER 할인율



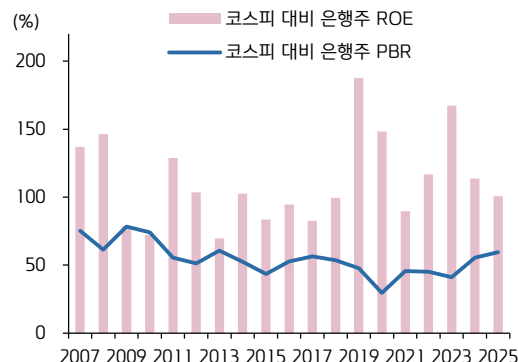
자료: 키움증권 리서치센터

코스피, 은행주 ROE



자료: 키움증권 리서치센터

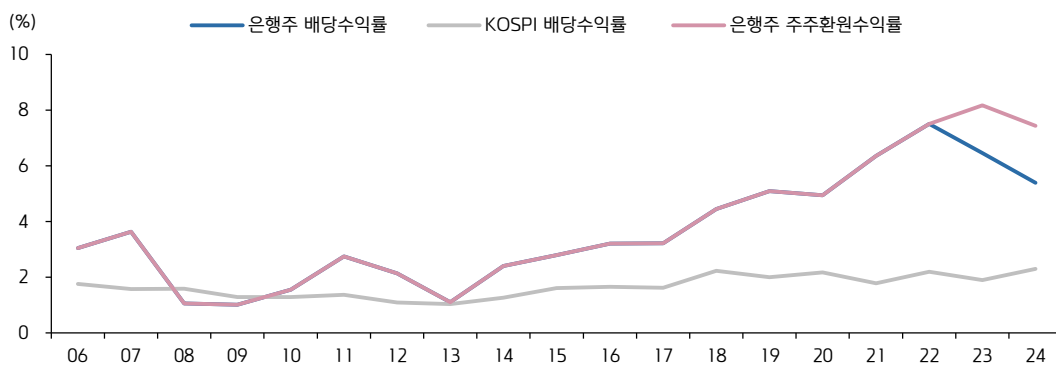
코스피 대비 은행주 ROE, PBR



자료: 키움증권 리서치센터

PBR을 비교할 때 ROE 차이를 보는게 이론적으로 맞지만 현 시점에서는 ROE의 상대적 차이보다 배당이나 주주환원율의 차이가 최근 은행주 주가수익률을 설명할 수 있을 것이다. 최근 은행주 주가상승은 주주환원 강화와 낮은 PBR이 작용한 결과인데, 코스피 배당수익률 대비 은행주의 배당수익률은 크게 높다. 또한 최근 은행주는 배당보다는 자기주식 매입/소각에 초점을 맞추고 있는데, 자기주식 매입을 포함한 주주환원수익률은 배당수익률보다 한단계 더 높은 수준을 보이고 있다. 주주환원율의 유지나 강화를 위해서는 ROE 안정성의 의미가 커지게 된다. 장기적으로 기대수준을 충족시키는 주주환원이 지속될 것으로 기대할 수 있는 필수조건이기 때문이다. 주주환원 측면에서는 은행주의 할인율이 더욱 축소되어도 무방할 것으로 판단된다.

배당수익률



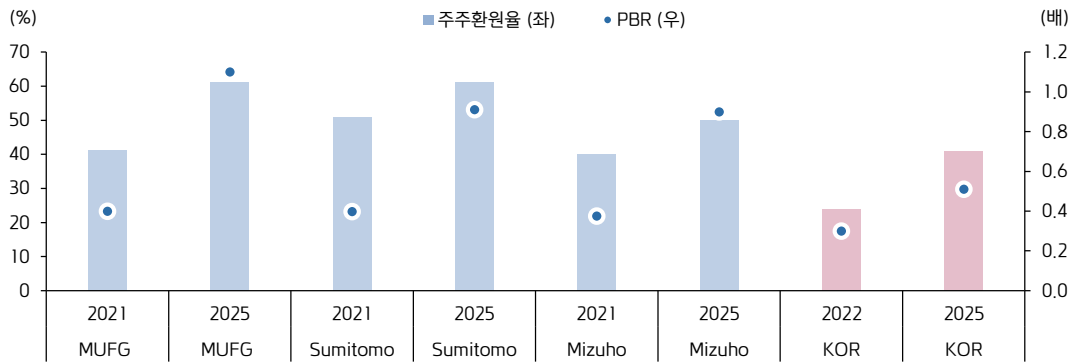
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 일본 은행주 비교

은행주 주가상승은 밸류업 테마에서 시작되었고, 당시 일본 은행주 사례가 자주 언급되었다. 최근까지도 일본 은행주의 ROE 상승, 주주환원 강화는 지속되고 있고, 이에 맞춰 PBR도 상승했다. 일본 은행주 사례를 참조하면 한국 은행주의 PBR은 주주환원율 상승에 따라 더 높아질 여지가 있어 보인다. 한국 은행주들의 주주환원율은 일본 은행주들의 수년 전 수준에 이제 도달한 정도이다. 향후 주주환원율 상승 속도는 변동이 있겠지만 상승 방향이 바뀌지는 않을 전망으로 은행주 PBR 상승추세가 지속될 수 있을 것이다.

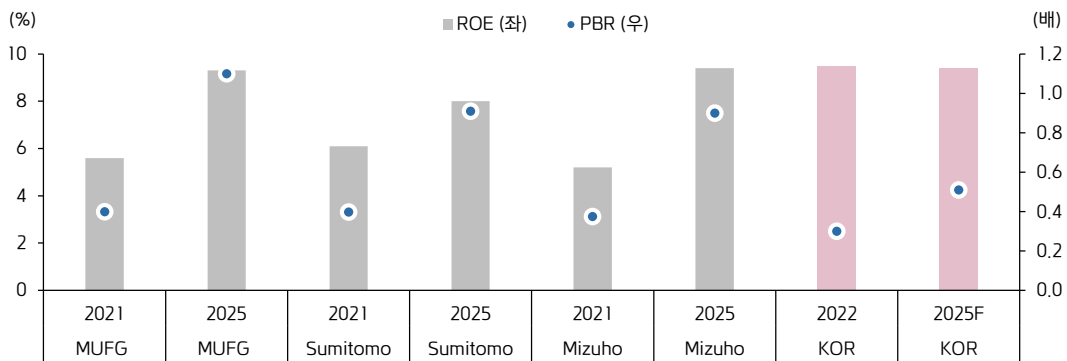
일본 은행주는 ROE가 매우 낮았던 기저효과와 최근 주식매각이익, 금리인상 등의 효과가 합쳐지며 ROE 상승폭은 한국 은행주에 비해 상대적으로 크다. 하지만 크게 상승한 현재 수준이 한국 은행주의 ROE와 비슷하기 때문에 ROE 측면에서 한국 은행주의 PBR을 낮춰 잡을 필요는 없을 것 같다. 그동안 한국 은행주 PBR이 ROE 대비 너무 낮았던 것으로 볼 수 있다.

일본 은행주 주주환원율, PBR 변화와 한국 은행주 비교



자료: MUFG, SMFG, Mizuho, 키움증권 리서치센터

일본 은행주 ROE, PBR 변화와 한국 은행주 비교

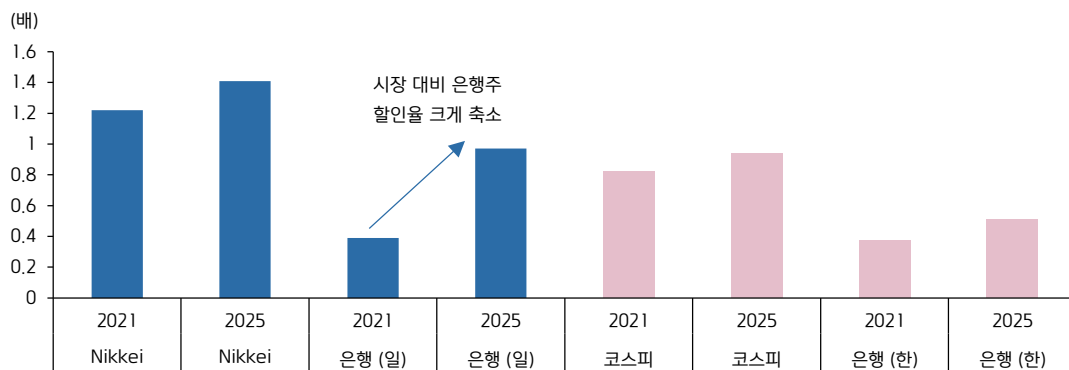


자료: MUFG, SMFG, Mizuho, 키움증권 리서치센터

일본 은행주와 단순히 비교하기 어려운 점은 주식시장 간의 Valuation multiple 차이인데, 일본 시장이 한국보다 PBR이 높다. 따라서 일본 은행주도 같은 ROE라면 한국 은행주보다 PBR이 높을 수 있는 여건이다. 일본 은행주가 상승하는 기간 니케이 지수도 상승했는데, 눈여겨 볼 점은 일본 은행주 PBR은 시장의 1/3 수준이었다가 최근 시장 PBR의 70% 수준으로 할인율이 크게 축소된 점이다. 한국 은행주도 할인율이 축소되고 있는데, 앞에 설명된 바와 같이 과거 평균 대비 할인율과 거의 비슷한 정도이다. 일본 은행주 사례에 따르면 한국 은행주의 PBR 할인율도 점차 축소될 가능성이 있다. 코스피가 상승하는 여건에서 할인율이 축소될 것으로 전제하고 있지만 코스피 지수 상승이 부진해도 주주환원이 강화가 투자매력으로 부각되는 환경이라면 PBR 할인율이 축소될 수 있을 것이다.

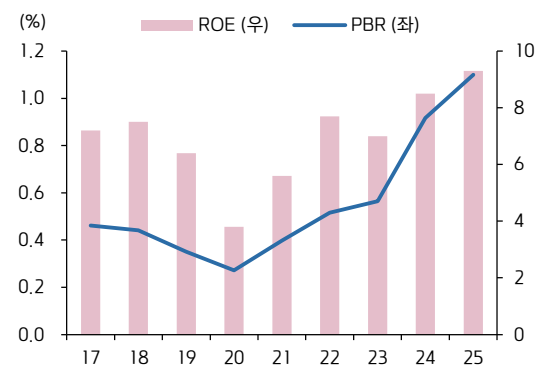
한국 은행주의 주주환원율이 목표하는 50%에 도달하거나 상회하고, 일본 은행주 정도의 PBR이 부여된다면 0.65배의 PBR을 목표로 삼을 수 있을 것이다. 이는 코스피 대비 할인율도 축소되지 않고, 한국시장이 일본 대비 PBR이 낮다는 점을 반영한 수치이다. 코스피가 추가상승하거나 주주환원이 강조되면서 은행주의 코스피 대비 PBR 할인율이 축소되는 효과가 더해질 경우 0.7배 이상의 목표도 생각해 볼 수 있다 (9페이지 후술).

한국, 일본 주식시장과 은행주 PBR 변화폭 비교



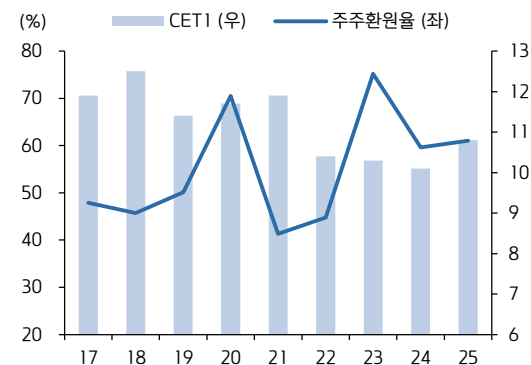
주: 일본 은행은 MUFG, SMFG, Mizuho 3개사 수치
 자료: 니케이, MUFG, SMFG, Mizuho, 키움증권 리서치센터

MUFG ROE와 PBR



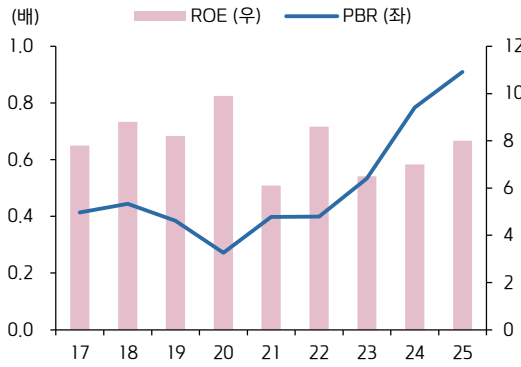
자료: MUFG, 키움증권 리서치센터

MUFG 주주환원율과 보통주 자본비율



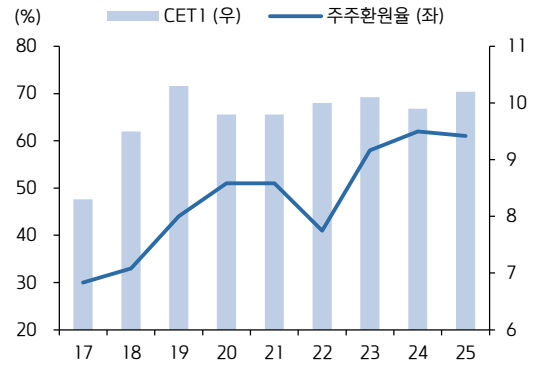
자료: MUFG, 키움증권 리서치센터

SMFG ROE와 PBR



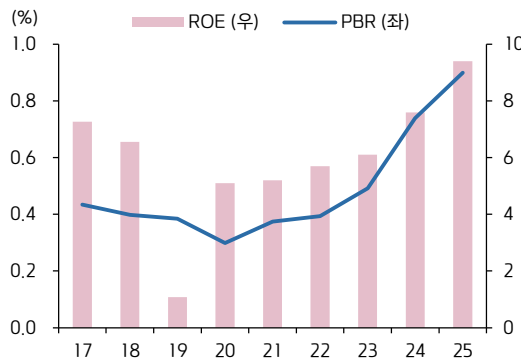
자료: SMFG, 키움증권 리서치센터

SMFG 주주환원율과 보통주 자본비율



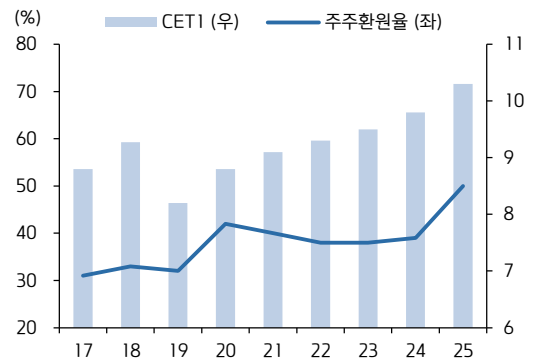
자료: SMFG, 키움증권 리서치센터

Mizuho ROE와 PBR



자료: Mizuho, 키움증권 리서치센터

Mizuho 주주환원율과 보통주 자본비율



자료: Mizuho, 키움증권 리서치센터

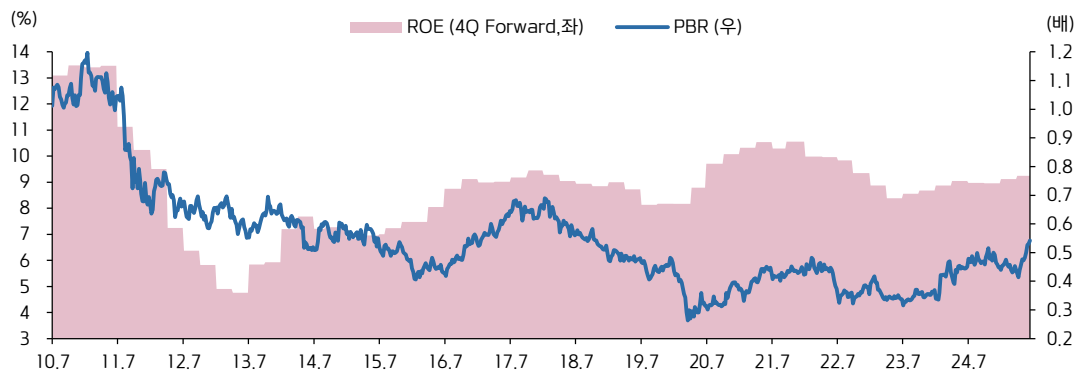
II. 상승여력 충분

>>> 목표 PBR 0.7배 이상

은행주 PBR이 상승하긴 했지만 여전히 ROE 대비 낮은 수준으로 상승여력이 높다. ROE 9.3% 대비 PBR 0.54배는 펀더멘털 상 낮은 수준이다. 9.0% 이상의 ROE면 시장상황이나 업종에 따라서는 0.9배 또는 1.0배 이상의 PBR을 부여 받기도 한다. 하지만 은행주가 저성장이나 규제 등의 영향으로 시장대비 언제나 할인되어 평가되어 왔던 점을 감안하면 앞에 언급된 주식시장 전체 또는 타 은행주 대비의 상대적 관점에서 PBR 목표를 생각해야 상황에 맞는 현실적 목표치를 도출할 수 있을 것이다.

코스피 PBR이 1.1배까지 상승하는 상황을 가정 하에 은행주 PBR 할인율이 축소되어 시장 PBR 대비 60~70%에서 형성된다면 은행주 목표 PBR은 0.66~0.77배로 도출된다. 시장 대비 할인율의 변화없이 현재 수준인 54% 정도일 때, 일본 은행주 정도의 변화가 PBR에 반영된다면 코스피 수준에 따라 목표 PBR은 0.65~0.72배로 도출된다. 종합하면 0.7배 이상을 목표로 삼아도 될 것으로 판단된다. 실제로는 코스피 상승, 할인율 축소, 주주환원율 상승 등 여러요인이 복합작용하여 은행주 PBR이 결정될 것이다. 주가가 상승하는 과정에서는 긍정적 요인의 영향력이 증폭되어 은행주 PBR에 반영될 가능성이 높다.

은행주 ROE, PBR 추이 및 전망



주: PBR은 최근 BPS 기준
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 ROE, PBR 추이 및 전망

		코스피 PBR 1.0배	코스피 PBR 1.1배
A	코스피 대비 은행주 PBR 70%	목표 PBR 0.70배	목표 PBR 0.77배
B	주주환원율 상승, 일본은행주 수준 평가 한일 시장 간 PBR 차이 반영 코스피 대비 은행주 PBR 54%	목표 PBR 0.65배 (한일 시장 PBR 29% 할인)	목표 PBR 0.72배 (한일 시장 PBR 21% 할인)
C	일본은행주 수준 평가, 한일 시장 간 PBR 차이 반영	0.72배	0.79배
= [B × C] 복합작용			
코스피 대비 은행주 PBR 60%			

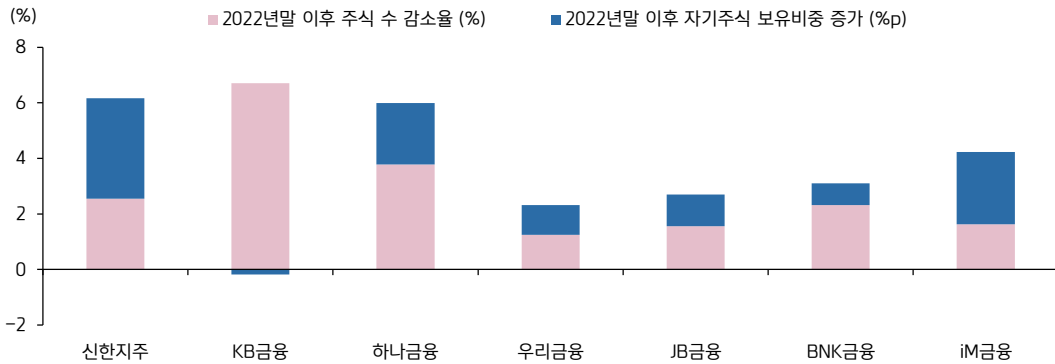
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 주당가치 증가로 부담 감소

은행주 주주환원 강화 정책에서 자기주식 매입소각의 비중이 점차 확대되면서 생기는 변화 중 하나로 주당가치 증가율의 상승이 있다. 주식수가 감소하면 순이익 증가율보다 EPS 증가율이 높아지게 된다. 2022년말 이후 실제 감소된 주식 수와 증가한 자기주식 보유분을 합치면 KB금융, 신한지주, 하나금융이 6% 정도로 높은 수준을 보이고 있다. 다른 은행주도 2~4% 정도의 수치를 보이고 있다. 또한 현재 보유 중인 자기주식도 향후 소각될 여지가 있다.

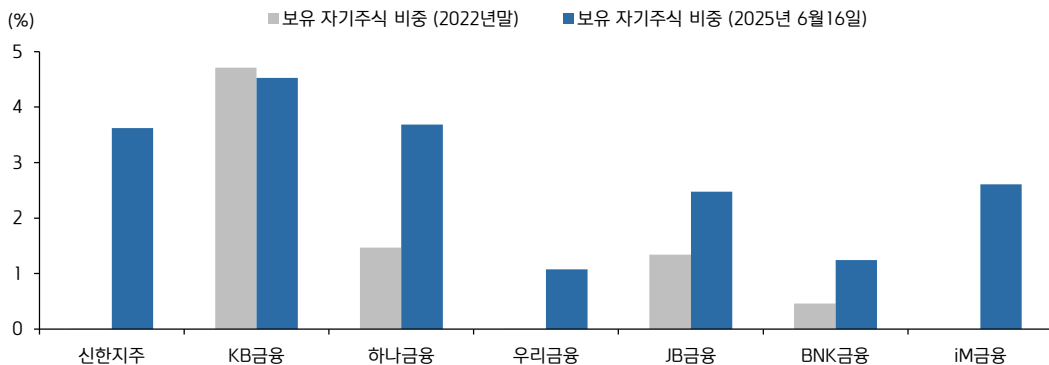
2024년 은행업종 평균적으로 순이익 증가율보다 EPS 증가율은 2~3%p 정도 높았다. 자기주식 매입소각은 이제 시작한 단계로 향후 순이익 증가율과 EPS 증가율의 차이는 확대될 수 있으며, 중요한 것은 중장기적으로 차이가 누적되면 주당가치 증가효과가 상당할 것이란 점이다. BPS의 증가율도 높아지게 되어 PBR Valuation 부담을 낮출 수 있을 것이다. 또한 DPS의 증가율을 높이는 효과도 생긴다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지하며, 전종목 목표주가를 약 10% 전후로 상향조정한다. 2025년말 BPS 전망치 기준 종목별 목표 PBR의 단순평균은 0.64배이다.

은행주 주식 수 및 자기주식 변화



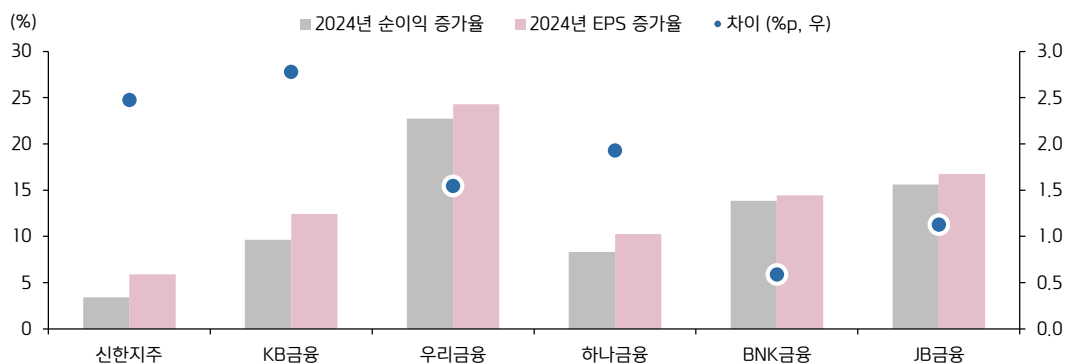
주: 우리금융은 2023년 중 주식교환으로 주식 수가 증가하여 2023년말 대비로 감소율 산출
자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

은행주 자기주식 비중



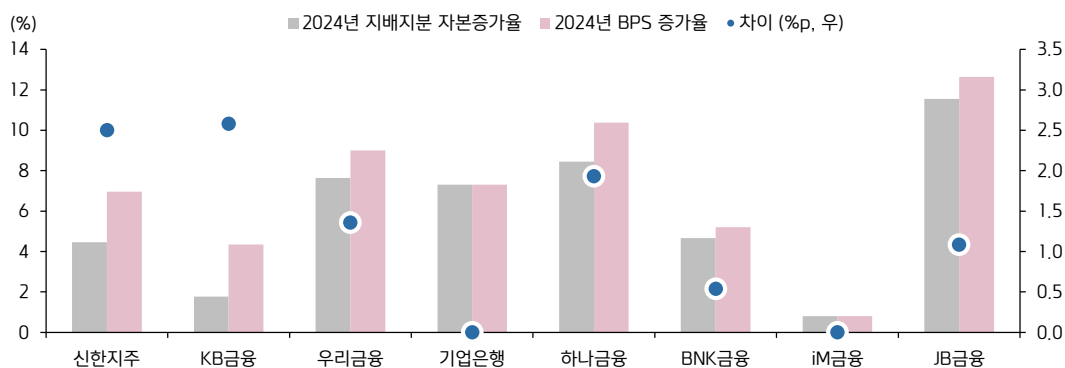
자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

은행주 순이익과 EPS 증가율 비교



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 자본과 BPS 증가율 비교



주: 지배주주자본 기준

자료: 키움증권 리서치센터

Ⅲ. 은행주 투자지표

>>> 종목별 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	은행업	신한지주	KB금융	우리금융	기업은행	하나금융	BNK금융	IM금융	JB금융
투자의견		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수
목표주가		83,000	145,000	28,000	23,000	100,000	16,500	16,500	28,000
목표PBR		0.69	0.90	0.58	0.50	0.63	0.48	0.45	0.89
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)		120,075	161,487	48,177	45,673	159,541	34,487	36,948	31,467
PBR	0.48	0.49	0.66	0.44	0.38	0.50	0.34	0.32	0.67
ROE									
ROE(2021)	9.6	8.7	9.7	10.6	9.2	10.9	8.8	9.6	12.8
ROE(2022)	9.5	9.7	8.1	11.5	9.4	10.0	8.4	7.4	13.8
ROE(2023)	8.5	8.4	8.3	8.3	8.8	9.1	6.3	6.8	12.2
ROE(2024)	8.5	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.6	3.7	12.8
ROE(2025F)	8.7	8.6	9.5	8.6	8.0	9.1	6.9	6.9	11.8
ROA									
ROA(2021)	0.66	0.64	0.67	0.61	0.64	0.73	0.69	0.66	0.96
ROA(2022)	0.63	0.71	0.56	0.67	0.65	0.66	0.65	0.49	1.06
ROA(2023)	0.56	0.64	0.63	0.51	0.61	0.59	0.47	0.44	0.98
ROA(2024)	0.55	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.55	0.22	1.07
ROA(2025F)	0.58	0.66	0.72	0.56	0.58	0.62	0.49	0.42	1.03
순이익									
순이익(2021)	18,760	4,019	4,410	2,593	2,412	3,525	791	503	507
순이익(2022)	19,954	4,659	4,122	3,141	2,668	3,552	810	402	601
순이익(2023)	19,240	4,368	4,632	2,514	2,670	3,452	630	388	586
순이익(2024)	20,785	4,518	5,078	3,086	2,664	3,739	803	221	678
순이익(2025F)	22,379	4,961	5,726	3,005	2,809	4,026	744	419	688
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)		10,006	15,009	4,047	3,523	14,016	2,338	2,521	3,548
PER	6.0	5.9	7.1	5.3	4.9	5.7	5.0	4.7	5.9

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
KB 금융	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
iM금융지주	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
웰스파코	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.뱅크프	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
코메르츠뱅크	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 산파올로	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
iM금융지주	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
웰스파코	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
씨티그룹	미국	142,191	0.5	0.5	0.6	15.3	15.3	2.4	2.4
U.S.뱅크	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
코메르츠뱅크	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 홀딩스	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 산파올로	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
신한지주	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
iM금융지주	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.뱅크프	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
코메르츠뱅크	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 बैंक 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
스탠다드차타드	영국	36,418	2.2	2.2	24.8	24.8	23.4	0.0	0.0	2.8
인테사 산파올로	이탈리아	97,431	2.4	2.4	70.0	70.0	71.2	12.6	9.1	7.6
유니크레디트	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

KB금융
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 145,000원
이익증가와 자본비율 상승

신한지주
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 83,000원
실적개선과 주주환원 강화

하나금융
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 100,000원
환율하락은 추가 기대요인

우리금융
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 28,000원
자본비율 상승, M&A 기대감

기업은행
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 23,000원
안정적 실적, 현금배당 증가

BNK금융
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 16,500원
충실한 계획 이행, 저평가해소 중

JB금융
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 28,000원
2025년 최대실적 도전 유효

iM금융
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 16,500원
실적저점 통과 중, 자본비율 개선

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 145,000원

주가(6/23) 107,600원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

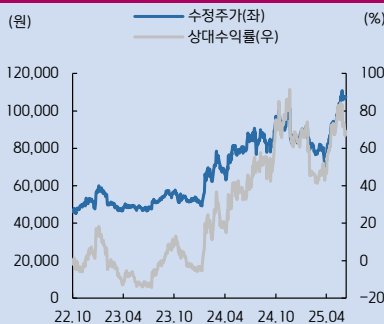
Stock Data

KOSPI (6/23)	3,014.47pt	
시가총액	410,453억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	110,900원	70,500원
최고/최저가 대비 등락	-2.98%	52.62%
주가수익률	절대	상대
	1M	8.7%
	6M	24.4%
	1Y	34.5%
		17.7%
		29.3%
		12.1%

Company Data

발행주식수	381,462천주
일평균 거래량(3M)	1,318천주
외국인 자본율	78.16%
배당수익률(25F)	3.4%
BPS(25F)	161,487원
주요 주주	국민연금공단 8.37%

Price Trend



이익증가와 자본비율 상승

>>> 높은 이익증가율

2025년 사상 최대 실적을 이어갈 전망이다. 1분기 연결 순이익은 1.7조원 (+YoY 63%)을 기록했다. ELS관련 손실에서 벗어난 은행 순이익이 1조원을 넘어 정상화되고, 비은행 이익비중이 42%를 기록, 균형 있는 사업구조의 성과를 보여줬다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 12.7% 증가할 전망이다.

>>> 초과자본 주주환원

1.76조원을 2025년 상반기 주주환원 재원으로 활용하는 계획이었고, 1분기말 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.

>>> 주주환원을 상승세 지속

투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 130,000원에서 145,000원으로 상향조정한다. 목표 PBR은 2025년말 BPS 전망치 기준 0.9배이다. 2024년 2.5%의 주식 감소가 있었고, EPS 증가율은 순이익 증가율 대비 2.8%p, 높았다. 주식 수 감소 효과는 점차 확대될 전망이다. 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	15,009	16,331
BPS	130,229	143,975	150,244	161,487	169,504
PER	4.9	4.7	6.4	7.1	6.5
PBR	0.37	0.38	0.55	0.66	0.63
배당수익률 (%)	6.1	3.4	3.8	3.4	3.5

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
충전영업이익	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

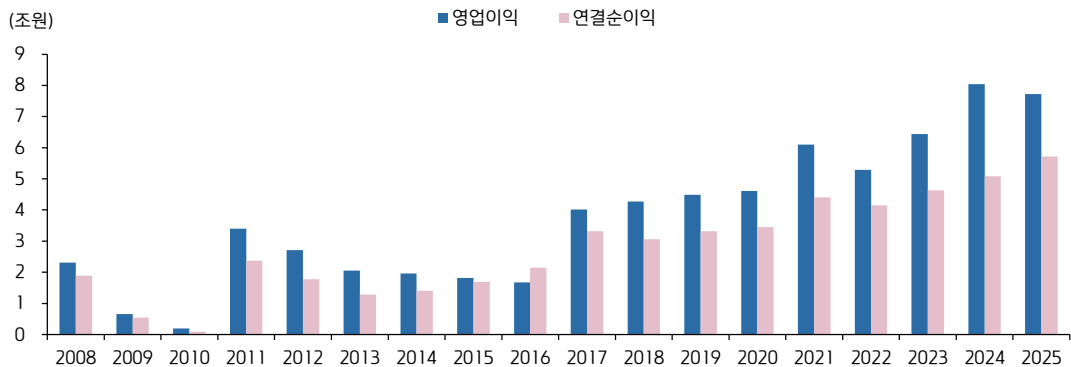
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

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

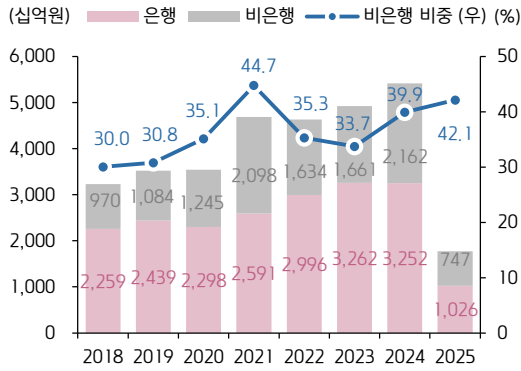
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



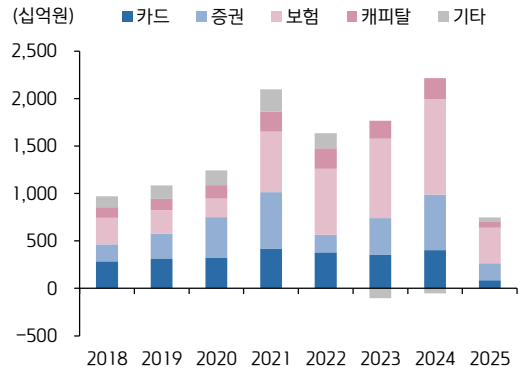
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



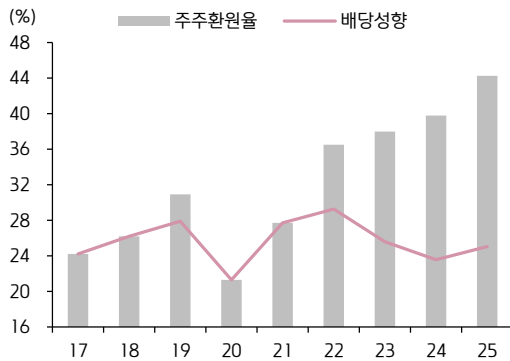
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



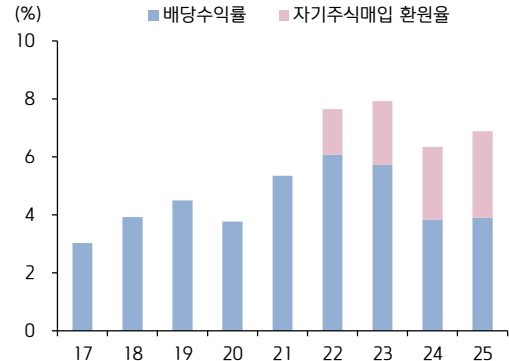
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



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
충전영업이익	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
충전영업이익	334	312	318	367	373	354	314	396	7.9	26.3
충당금비용	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
충전영업이익	205	167	174	250	244	239	109	243	-2.7	123.3
충당금비용	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	10,157	11,479	12,905	15,009	16,331	17,097
BPS (원)	102,219	116,873	131,330	143,975	150,244	161,487	169,504	178,053
PER (YE, 배)	5.2	5.2	4.8	4.7	6.4	7.1	6.5	6.2
PER (H, 배)	5.9	5.6	6.5	5.8	8.1	6.9	6.4	6.1
PER (L, 배)	3.1	3.8	4.2	3.8	3.8	3.3	3.0	2.9
PBR (YE, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6	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	2.9	3.8	3.4	3.5	3.6

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 83,000원

주가(6/23) 60,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

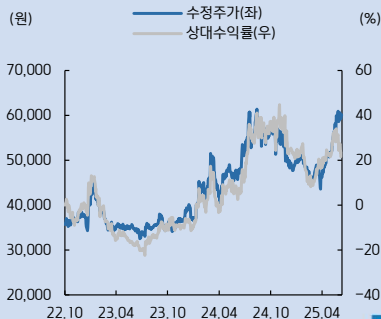
Stock Data

KOSPI (6/23)	3,014.47pt	
시가총액	298,001억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	61,400원	43,600원
최고/최저가 대비 등락	-2.12%	37.84%
주가수익률	절대	상대
	1M	9.1%
	6M	21.7%
	1Y	25.2%
		11.3%

Company Data

발행주식수	495,842 천주
일평균 거래량(3M)	1,325천주
외국인 지분율	58.95%
배당수익률(25F)	3.8%
BPS(25F)	120,075원
주요 주주	국민연금공단 8.64%

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 비은행 자회사 순이익은 24% 감소했다. 투자증권 실적이 정상화되고 있고, 2024년 큰 폭의 적자를 기록한 자산신탁의 실적 정상화도 기대된다.

>>> 주당가치 증가효과 확대

24년 2.3%의 주식 감소가 있었고, EPS 증가율은 순이익 증가율 대비 2.5%p 높았다. BPS 증가율도 자본증가율 대비 높아지고 있다. 자기주식 소각이 지속되며, 주당가치 증가효과는 점차 확대될 전망이다. 분기 DPS는 24년 540원에서 1분기 570원으로 증가했다.

>>> 주주환원 강화 중

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 76,000원에서 83,000원으로 상향조정한다. 주주환원을 강화 대비 PBR 상승폭은 상대적으로 작았다. 주주환원율은 2024년 40.2%에서 2025년 42%로 상승할 전망이다. 주주환원계획 중간점검에서는 2025년 보통주 자본비율 13.1% 이상, 주주환원율 42% 이상의 목표를 밝혔다. 현재 PBR은 저평가 상태로 판단하고, 자기주식 매입소각을 적극적으로 진행할 예정이다.

십억원, 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	10,006	10,294
BPS	92,690	104,210	111,458	120,075	128,314
PER	3.8	4.7	5.3	5.9	5.8
PBR	0.38	0.39	0.43	0.49	0.46
배당수익률 (%)	5.5	4.2	4.5	3.8	4.0

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

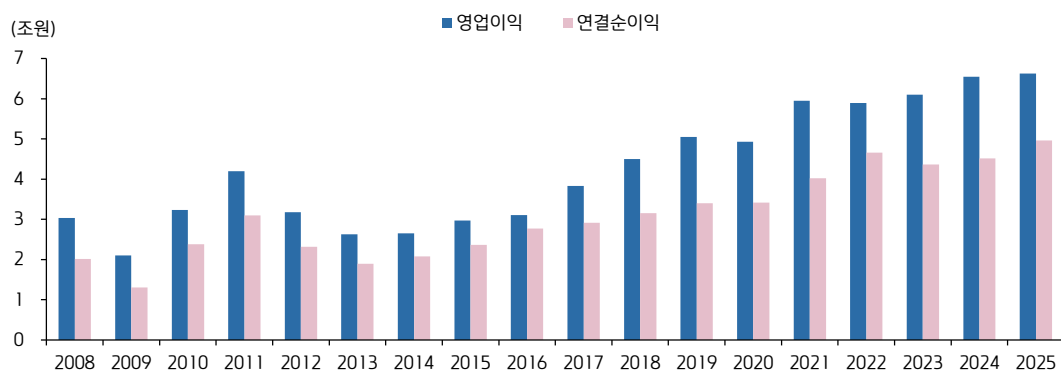
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

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

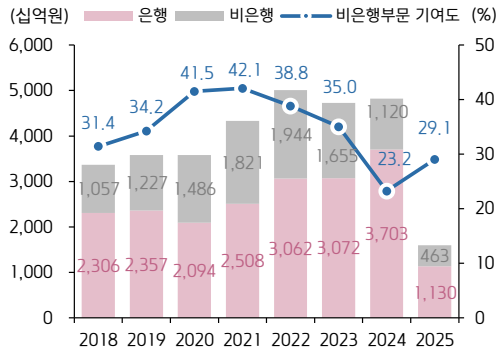
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



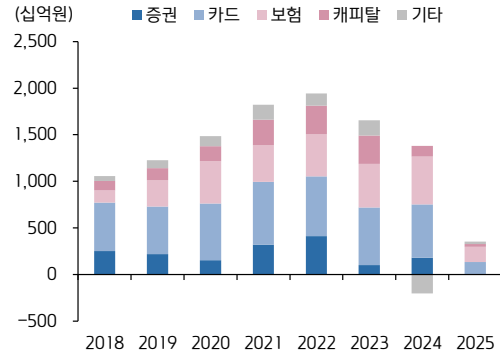
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



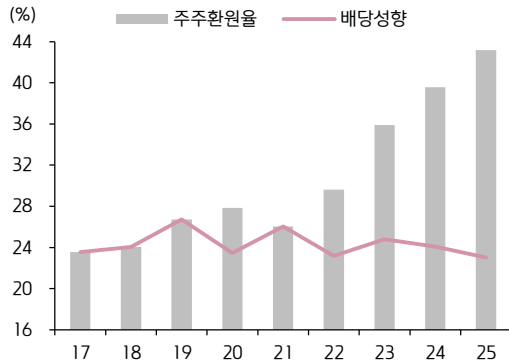
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



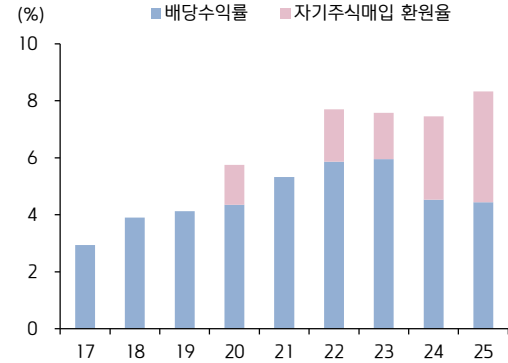
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

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
충전영업이익	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
충전영업이익	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	9,156	8,473	8,973	10,006	10,294	10,784
BPS (원)	84,698	88,559	96,400	104,210	111,458	120,075	128,314	136,915
PER (YE, 배)	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	5.9	5.8	5.5
PER (H, 배)	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.5	4.4	4.2
PER (L, 배)	3.3	2.8	3.5	3.8	3.6	3.2	3.1	3.0
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	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	3.5	4.5	3.8	4.0	4.2

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(6/23) 79,800원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

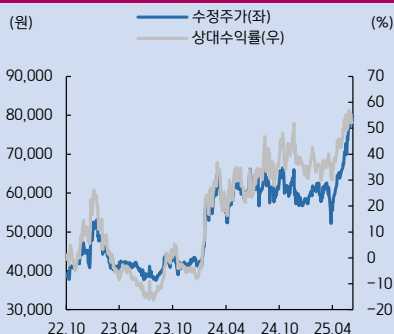
Stock Data

KOSPI (6/23)		3,014.47pt
시가총액		227,210억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	80,000원	52,200원
최고/최저가 대비 등락	-0.25%	52.87%
주가수익률	절대	상대
	1M	16.2% 18.9%
	6M	35.5% 31.9%
	1Y	33.2% 12.0%

Company Data

발행주식수	284,724 천주
일평균 거래량(3M)	917천주
외국인 지분율	67.75%
배당수익률(25F)	4.8%
BPS(25F)	159,541 원
주요 주주	국민연금공단 9.09%

Price Trend



환율하락은 추가 기대요인

>>> 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 향후 ROE 개선의 중요 변수가 될 전망이다. 증권은 2024년 흑자전환에 성공했지만 아직은 정상적 이익규모를 보이지 못하고 있어 향후 개선의 여지가 있다.

>>> 양호한 자본비율, 주주환원을 상승 중

1분기 보통주 자본비율은 13.23%로 안정적으로 관리되고 있는데, 13.0~13.5% 범위는 단계적 주주환원 확대 영역이다. 2024년 1.7%의 주식 감소가 있었고, EPS 증가율은 순이익 증가율 대비 1.9%p 높았다. 상반기 자기주식 매입은 발표된 4천억원과 24년 4분기 실행되지 못한 530억원이며, 하반기 추가될 것으로 보인다. 2025년 주주환원율은 40%를 상회할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 100,000원

목표주가를 기존 90,000원에서 100,000원으로 상향조정한다. 환율하락 시 보통주자본비율에 긍정적 효과가 생겨 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.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업이익	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	5.7	5.6
PBR	0.35	0.33	0.38	0.50	0.47
배당수익률 (%)	8.0	5.5	6.3	4.8	5.0

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

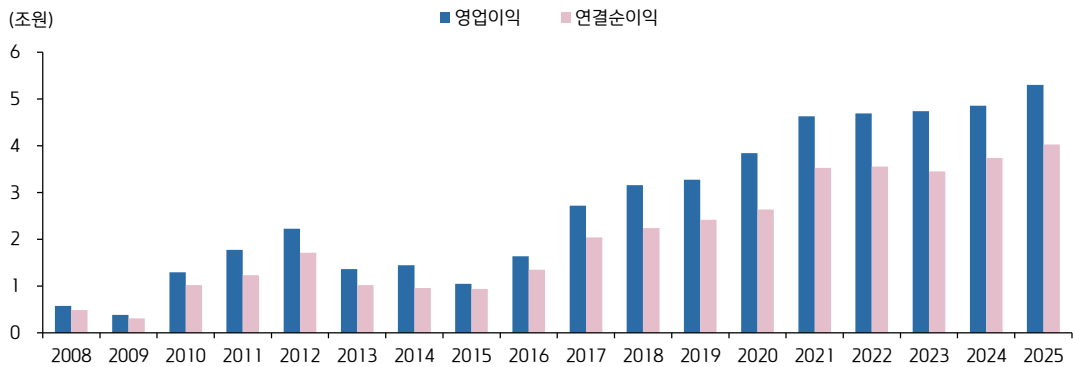
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

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

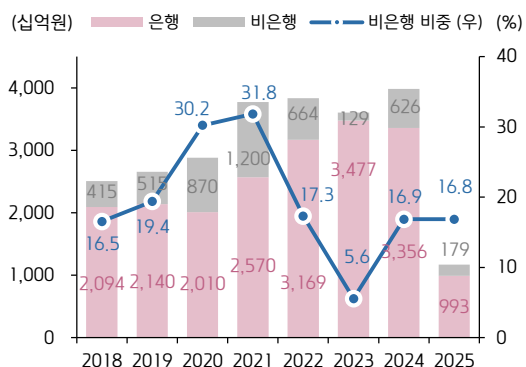
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



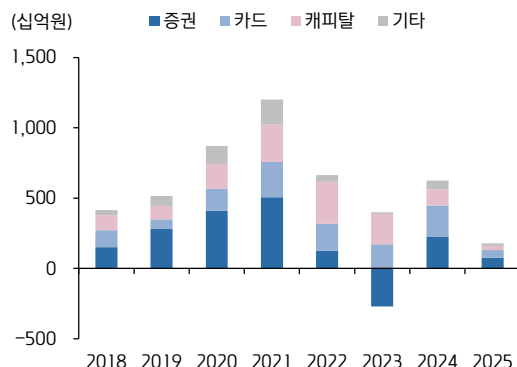
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



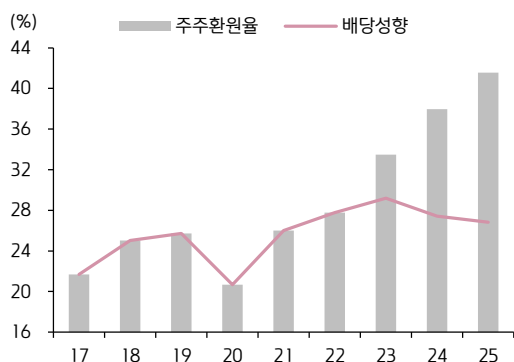
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



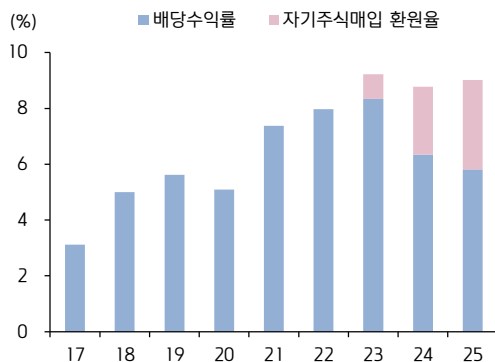
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

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
영업외손익	-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	12,004	11,806	13,016	14,016	14,200	14,645
BPS (원)	102,296	113,970	123,350	134,675	148,659	159,541	171,083	183,262
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.5	3.7	4.4	5.7	5.6	5.5
PER (H, 배)	4.3	3.2	4.4	4.5	4.1	3.8	3.8	3.6
PER (L, 배)	2.1	1.6	2.8	3.2	2.9	2.7	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	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)	1,850	3,100	3,350	3,400	3,600	3,800	4,000	4,100
배당수익률 (%)	5.4	7.0	8.0	4.3	6.3	4.8	5.0	5.1

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(6/23) 21,350원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/23)		3,014.47pt	
시가총액		158,543억 원	
52주 주가동향		최고가	최저가
		21,350원	13,980원
최고/최저가 대비 등락		0.00%	52.72%
주가수익률		절대	상대
	1M	18.2%	19.3%
	6M	35.6%	31.9%
	1Y	47.3%	13.3%

Company Data

발행주식수	742,592천주
일평균 거래량(3M)	2,162천주
외국인 지분율	46.61%
배당수익률(25F)	6.1%
BPS(25F)	48,177원
주요 주주	우리은행우리카사주 1인
	8.19%

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 지분 75.3%, ABL생명 100% 인수에 대한 조건부승인을 받아 비은행 부문 강화에 대한 기대감이 생겼다. 재무제표에 반영되는 시기는 3분기가 될 것으로 보인다. 염가매수차익 발생으로 자본비율은 큰 변화없이 인수할 수 있을 것으로 보인다. 인수지분을 감안 2024년 인수보험사들의 순이익은 약 3,400억원이었다.

>>> 추가 주주환원 기대

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 25,000원에서 28,000원으로 상향조정한다. 목표 PBR은 0.58배이다. 2025년 보통주 자본비율 12.5%를 목표로 밝히고 있으며, 조기달성도 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	5.3	5.0
PBR	0.30	0.41	0.39	0.44	0.42
배당수익률 (%)	10.6	5.9	7.8	6.1	6.3

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
연결당기순이익	625	899	78	824	931	904	426	616	-25.3	44.5

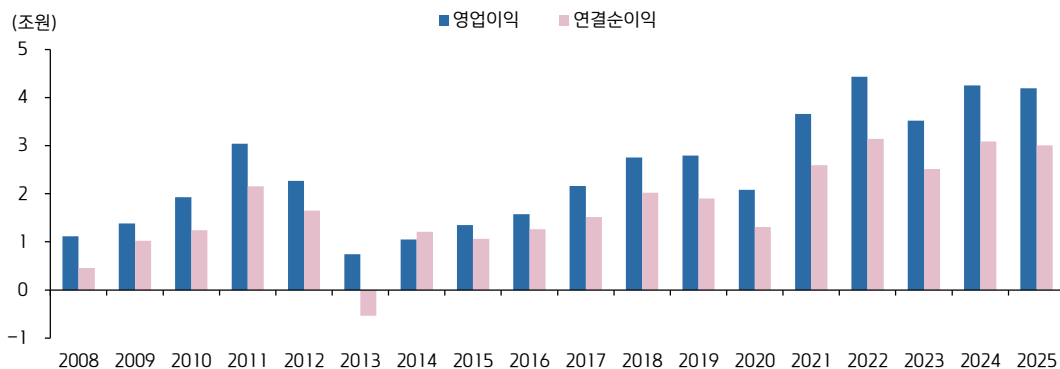
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

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

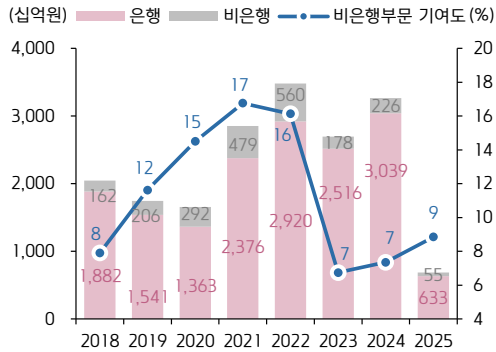
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



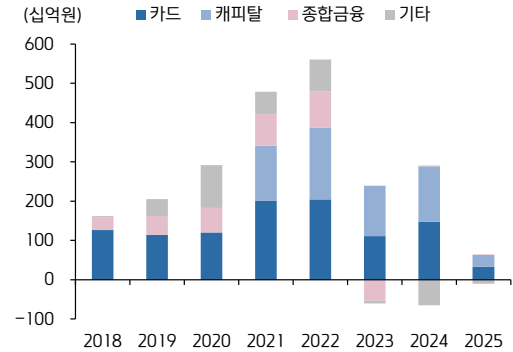
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



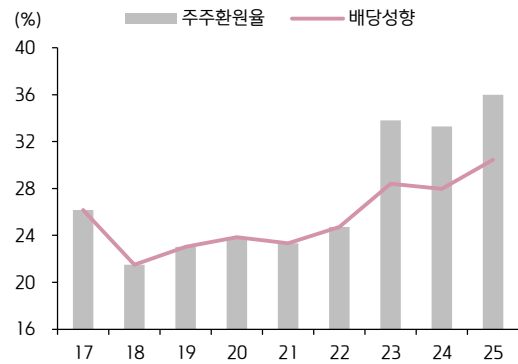
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



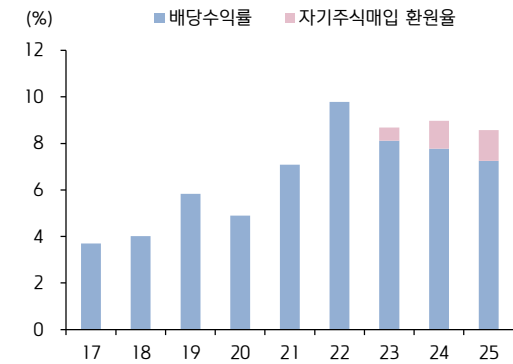
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

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
총당금비용	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
총당금비용	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	4.9	6.4	5.1	5.3	5.0	4.8
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	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
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	4.7	7.8	6.1	6.3	6.5

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 23,000원

주가(6/23) 17,420원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

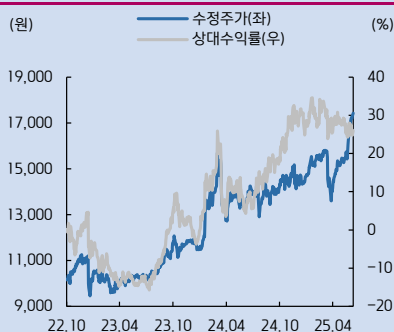
Stock Data

KOSPI (6/23)		3,014.47pt
시가총액		138,912억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	17,420원	12,910원
최고/최저가 대비 등락	0.00%	34.93%
주가수익률		절대 상대
	1M	13.4% 18.5%
	6M	18.3% 27.8%
	1Y	27.9% 11.6%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,034천주
외국인 지분율	14.12%
배당수익률(25F)	6.4%
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 23,000원

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 21,000원에서 23,000원으로 상향조정한다. 2024년 회계연도에 대한 주당 배당금은 2023년 대비 8.4% 증가하여 역대 최대치인 1,065원으로 발표됐다. 공시된 시가배당율은 6.9%이다. 최근 자본비율 수준에서 계획하는 배당성향은 35%이다.

자기주식 매입소각의 주주환원 정책을 실행하지는 않지만 배당을 통한 주주환원을 차별화된 수준으로 강화하고 있다. 배당관련 세제 개편 시 투자매력이 더하질 수 있을 것이다. 은행 별도 재무제표 기준 배당성향은 35%로 YoY 2.5%p 상승했다. 분기배당 실행을 위한 정관변경 승인을 받았다.

십억원, 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	4.9	4.5
PBR	0.27	0.30	0.34	0.38	0.35
배당수익률 (%)	9.8	7.3	7.0	6.4	6.8

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
총당금비용	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

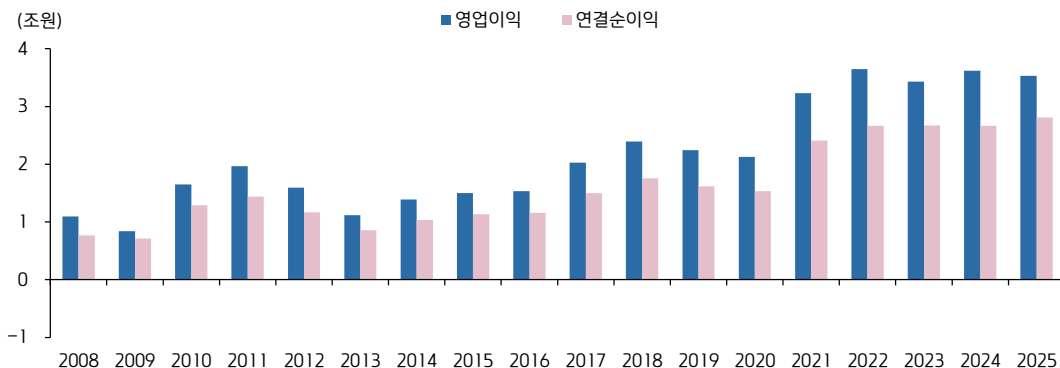
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

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
총당금비용	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

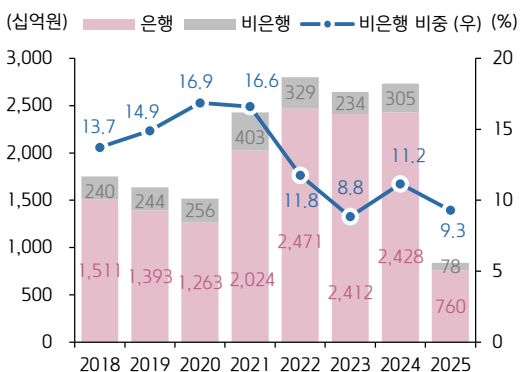
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



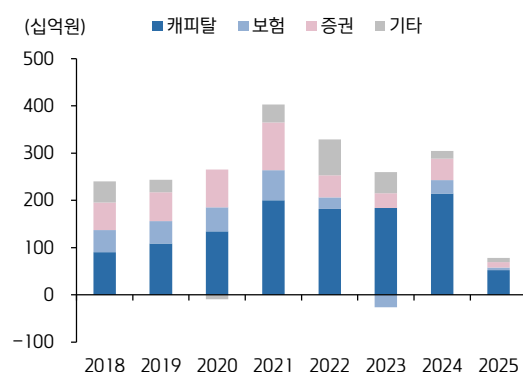
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



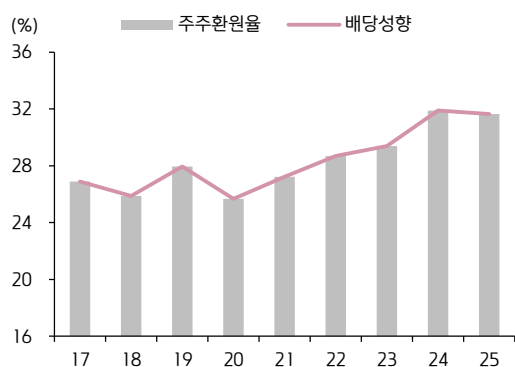
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



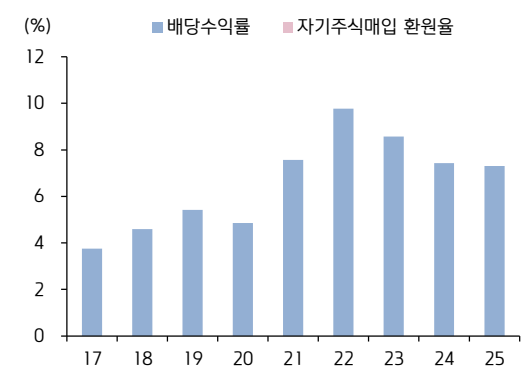
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

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
충당금적립전이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,240	5,631	5,856
충당금전입액	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	4.9	4.5	4.4
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	0.4	0.4	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	6.2	6.4	6.8	7.2

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 16,500원

주가(6/23) 12,040원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

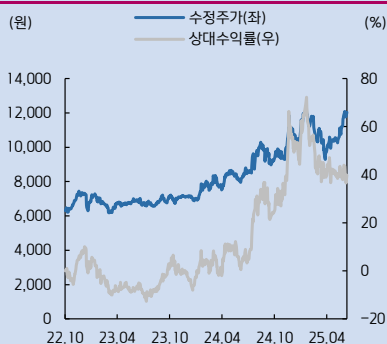
Stock Data

KOSPI (6/23)		3,014.47pt
시가총액		38,333억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	12,160원	8,230원
최고/최저가 대비 등락	-0.99%	46.29%
주가수익률	절대	상대
1M	15.8%	18.9%
6M	12.2%	26.4%
1Y	46.3%	13.2%

Company Data

발행주식수	318,384 전주
일평균 거래량(3M)	1,097전주
외국인 자본율	40.26%
배당수익률(25F)	6.1%
BPS(25F)	34,487원
주요 주주	롯데쇼핑(주) 외 6인
	10.54%

Price Trend



충실한 계획 이행, 저평가해소 중

>>> 총당금비용 변동성

총당금비용 증감에 따른 실적변동성을 보이고 있지만 2024년 턱어라운드한 실적은 2025년에도 개선 추세를 이어갈 전망이다. 2025년 1분기 연결순이익은 1,666억원으로 지역경기 부진에 따른 건전성 악화로 총당금비용이 64% 증가하며 YoY 33% 감소했다.

>>> 기업가치제고계획의 충실한 이행

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

>>> 저평가 영역에서 벗어나는 중

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 15,000원에서 16,500원으로 상향조정한다. 2023년 부진했던 실적에서 벗어나는 과정이었기 때문에 1분기 실적이 다소 아쉬운 결과로 받아 들여질 수 있으나 2분기 실적에서 만회할 전망이다. 실적 뿐만 아니라 자본비용 관리, 분기배당 실시 등 주주환원 강화 측면에서도 변화하고 있다.

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	2,338	2,861
BPS	30,327	31,736	33,388	34,487	36,653
PER	2.7	3.6	4.5	5.0	4.1
PBR	0.22	0.22	0.31	0.34	0.32
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.3	6.1	6.5

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
충전영업이익	445	430	432	477	496	445	349	478	0.1	37.1
충당금비용	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

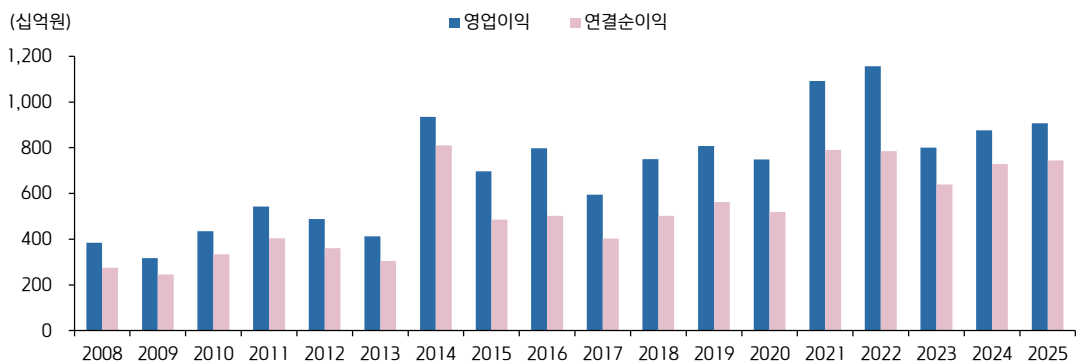
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

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

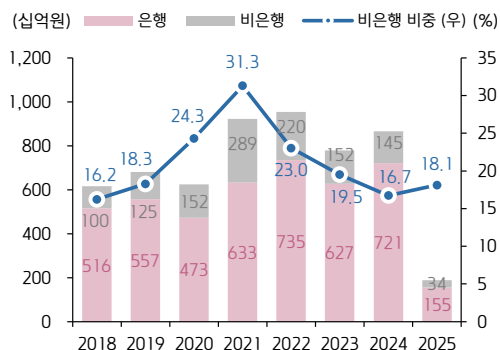
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



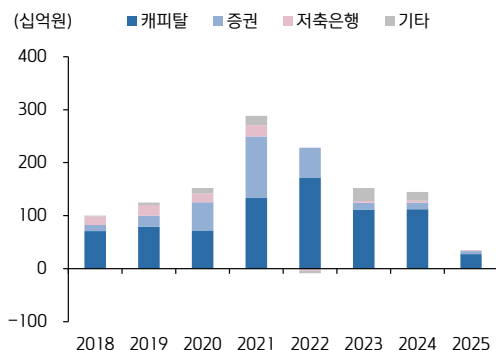
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



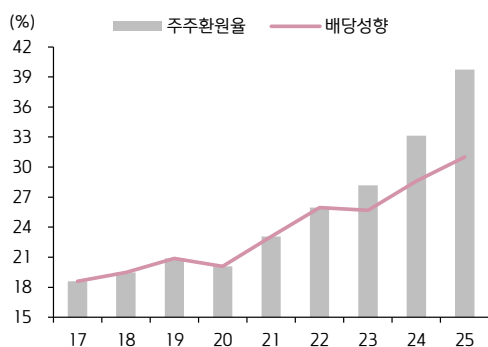
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



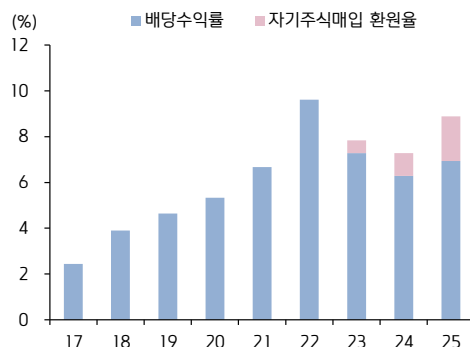
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

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
충전영업이익	209	205	199	220	202	219	166	235	7.1	41.7
총당금비용	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
충전영업이익	124	140	119	157	175	135	89	144	-8.0	62.1
충당금비용	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
충전영업이익	101	90	90	72	100	85	68	46	-36.1	-31.9
충당금비용	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
충전영업이익	23	13	51	50	32	26	25	14	-71.9	-44.8
충당금비용	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	2,338	2,861	2,928
BPS (원)	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,487	36,653	38,788
PER (YE, 배)	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	5.0	4.1	4.0
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	2.1	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	6.1	6.5	7.0

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(6/23) 21,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

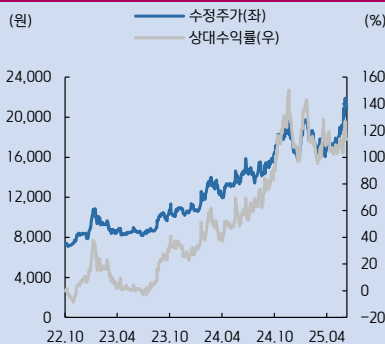
Stock Data

KOSPI (6/23)	3,014.47pt	
시가총액	40,721억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	21,900원	13,430원
최고/최저가 대비 등락	-4.11%	56.37%
주가수익률	절대	상대
	1M	21.0%
	6M	25.9%
	1Y	46.6%
		19.7%
		29.6%
		13.2%

Company Data

발행주식수	193,908 천주
일평균 거래량(3M)	471천주
외국인 지분율	34.67%
배당수익률(25F)	5.0%
BPS(25F)	31,467원
주요 주주	삼양사 외 2인
	14.84%

Price Trend



2025년 최대실적 도전 유효

>>> 비용증가로 일시적 실적부진

2024년 연결순이익은 2023년 대비 15.6% 증가하여 사상 최대 실적을 기록했다. 2025년 이익증가율은 낮아지겠지만 최대 실적 경신을 이어갈 전망이다. JB금융의 순이익 증가율 목표는 4.0% 이상으로 발표된 바 있다. 2025년 1분기 연결순이익은 YoY 6.0% 감소했는데, 충당금 추가적립 발생과 명예퇴직으로 일반관리비가 3.9% 증가한 점이 원인이었다. 순영업이익은 비이자이익이 크게 개선되며 YoY 5.5% 증가했다.

>>> PBR 프리미엄 정당성 확보

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 25,000원에서 28,000원으로 상향조정한다. 1분기 실적 부진에도 2025년 ROE전망치는 11.8%로 은행주 최고수준이다. 2025년 주주환원을 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. 자기주식 소각으로 주당가치가 상승하는 효과가 점차 가시화될 전망이다.

십억원, 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	3,548	3,686
BPS	23,236	25,397	28,606	31,467	34,880
PER	2.6	3.8	4.7	5.9	5.7
PBR	0.34	0.45	0.57	0.67	0.60
배당수익률 (%)	10.6	7.2	6.1	5.0	5.1

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

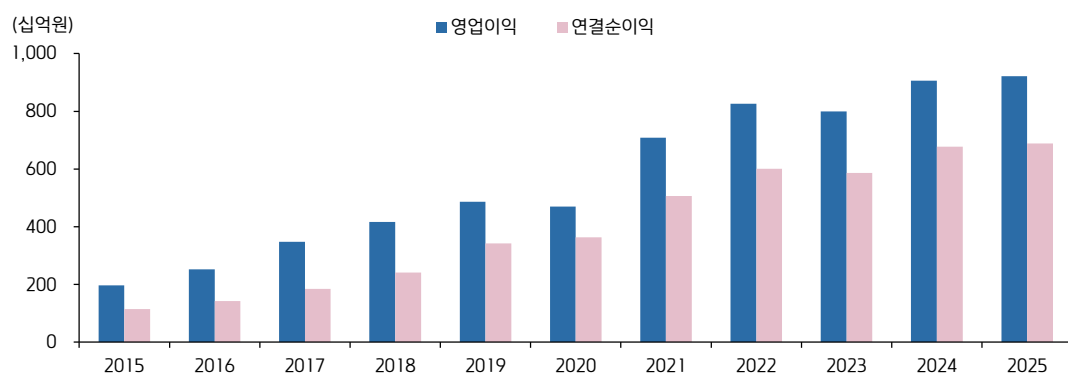
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

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

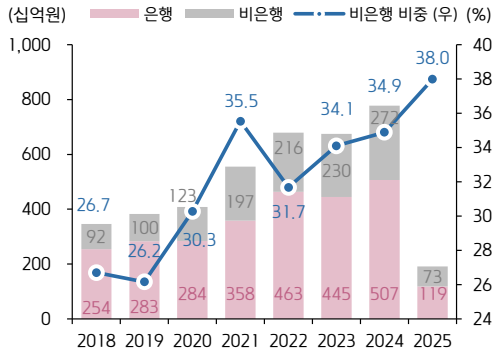
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



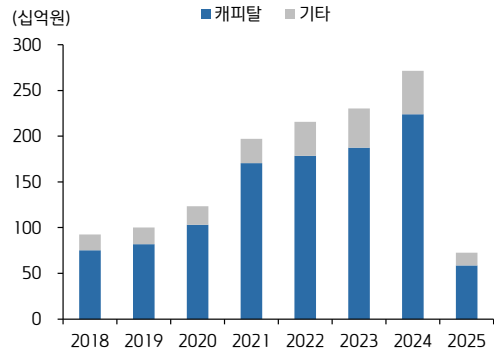
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



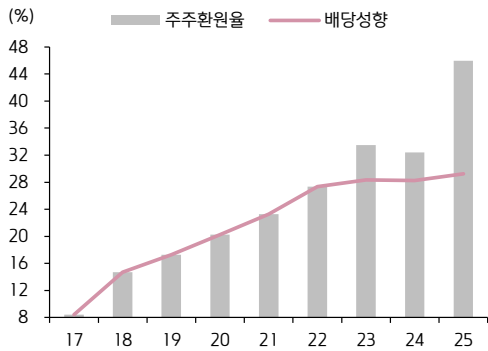
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



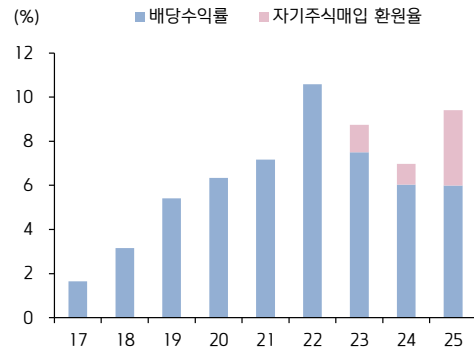
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

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
충전영업이익	98	97	67	101	99	97	84	98	-3.0	16.7
총당금비용	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
충전영업이익	129	151	97	134	165	154	98	123	-8.7	24.8
충당금비용	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
충전영업이익	92	87	84	100	125	114	96	114	14.1	19.1
충당금비용	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
영업외손익	-6	-12	6	0	2	4	2	2
세전계속사업손익	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	3,548	3,686	3,722
BPS (원)	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,467	34,880	37,848
PER (YE, 배)	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	5.9	5.7	5.7
PER (H, 배)	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.2	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	0.7	0.6	0.6
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	5.0	5.1	5.2

자료: 키움증권 리서치센터



BUY (Maintain)

목표주가: 16,500원

주가(6/23) 11,900원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/23)	3,014.47pt	
시가총액	19,801억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	10,620원	7,490원
최고/최저가 대비 등락	12.05%	58.88%
주가수익률	절대	상대
	1M	13.2%
	6M	40.8%
	1Y	48.9%

Company Data

발행주식수	166,393 천주
일평균 거래량(3M)	517천주
외국인 지분율	43.62%
배당수익률(25F)	4.8%
BPS(25F)	36,948원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.70%

Price Trend



실적저점 통과 중, 자본비율 개선

>>> 총당금비용 감소로 실적 턴어라운드

25 년 실적은 크게 개선될 것으로 전망하긴 했지만 예상보다 빠르게 턴어라운드가 진행되는 모습입니다. 아직 자산건전성 변화에 따른 실적변동성을 보일 여지가 있지만 2024 년 총당금비용이 컸기 때문에 2025 년 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 2 분기 정도 시간이 소요될 전망이다. 실적개선과 더불어 위험가중자산 증가세가 둔화되면서 보통주 자본비율이 12.02%로 QoQ 0.3%p 상승한 점이 눈에 띈다. 2027 년 목표치인 12.3%에 도달하는 시점이 앞당겨질 가능성이 높아 주주환원도 원래 계획보다 강화될 가능성도 있다.

>>> 배당금 증가 등 주주환원 강화 전망

투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 15,000 원에서 16,500 원으로 상향조정한다. 주주환원율은 2024 년 38%였지만 이는 순이익이 크게 감소하여 높아진 결과로 주당 배당금이 감소하는 등 실질적으로 주주환원이 강화된 것은 아니었다. 2025 년은 배당금 증가 등으로 2023 년 29% 대비 실질적으로 의미 있는 주주환원 강화가 이루어질 전망이다.

실익원, 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	2,374	2,293	1,305	2,521	2,632
BPS	31,825	35,155	35,440	36,948	38,857
PER	2.9	3.7	6.4	4.7	4.5
PBR	0.22	0.24	0.23	0.32	0.30
배당수익률 (%)	9.3	4.7	6.0	4.8	5.1

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

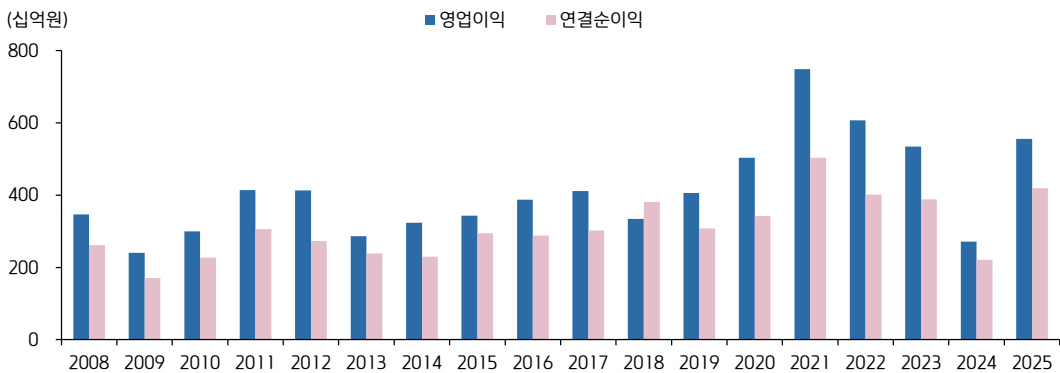
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

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		
iM유펜이	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		

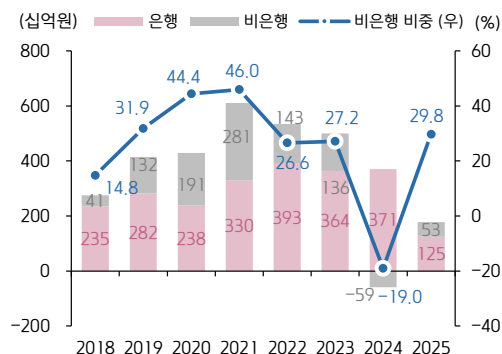
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM금융 영업이익 및 연결순이익 추이



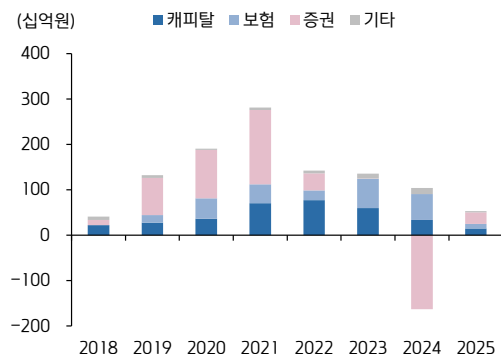
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



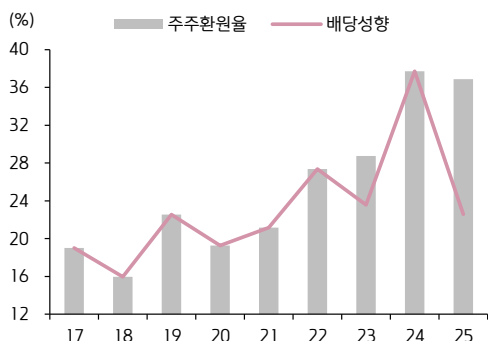
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



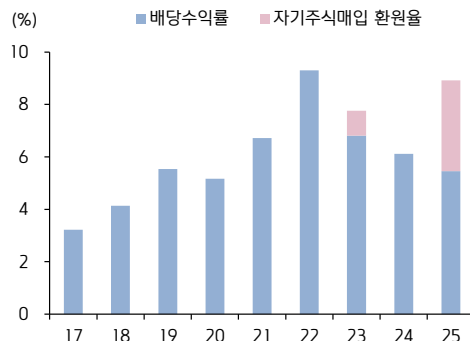
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

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
총당금비용	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
충전영업이익	43	37	27	36	35	5	26	34	-6.9	28.6
충당금비용	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	2,374	2,293	1,305	2,521	2,632	2,755
BPS (원)	29,495	32,511	31,825	35,155	35,440	36,948	38,857	40,849
PER (YE, 배)	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	4.7	4.5	4.3
PER (H, 배)	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	3.4	3.2	3.1
PER (L, 배)	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	2.6	2.5	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	4.7	6.0	4.8	5.1	5.3

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 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 일체의 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 가격 대상 시점	과리율(%) 평균 주가 대비	최고 주가 대비
KB금융 (105560)	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000원	6개월	-20.72	-17.73
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-19.71	-17.57
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-21.31	-17.57
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.80	-17.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.58	-5.29
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-18.55	-18.55
	2024-02-13	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.62	-10.68
	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-28.38	-20.73
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-23.63	-15.00
	2024-06-03	Buy(Maintain)	104,000원	6개월	-21.18	-15.10
	2024-07-24	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.24	-21.72
	2024-08-20	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.39	-21.72
	2024-10-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-21.78	-19.00
	2024-10-25	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.02	-19.84
	2024-11-19	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.59	-19.68
	2025-02-06	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-29.18	-19.68
	2025-02-18	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-31.20	-19.68
	2025-04-02	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-32.03	-19.68
	2025-04-28	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-27.21	-25.00
	2025-05-09	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.68	-24.60
	2025-05-20	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-21.48	-17.00
	2025-06-23	Buy(Maintain)	145,000원	6개월		
신한지주 (055550)	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.07	-23.51
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-24.18	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-24.35	-19.15
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-22.91	-14.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-22.61	-14.57
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.75	-23.75
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.24	-23.75
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-22.22	-21.16
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-19.86	-8.04
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.79	-20.47
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.12	-20.47
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.34	-9.38
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.36	-20.13
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-25.71	-19.21
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.06	-19.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-28.91	-19.21
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-35.79	-35.00
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.82	-34.54
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.23	-32.37
	2025-05-09	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-36.69	-31.45
	2025-05-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-34.81	-21.18
	2025-06-23	Buy(Maintain)	83,000원	6개월		
우리금융 (316140)	2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.15	-26.88
	2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-27.41	-25.00
	2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.63	-21.31
	2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-24.95	-20.44
	2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-24.71	-20.44
	2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-23.13	-18.50
	2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-22.88	-17.94
	2024-02-07	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-18.94	-18.83
	2024-02-13	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-19.92	-15.06
	2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.34	-21.74
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.95	-21.42
	2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.75	-18.35
	2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-20.95	-14.60
	2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.41	-26.41
	2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.89	-21.82
	2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.57	-21.82
	2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-26.46	-20.82
	2025-04-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-19.35	-17.91
	2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-23.70	-18.00
	2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월		
기갑은행 (024110)	2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500원	6개월	-21.76	-19.11
	2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-19.31	-17.29
	2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.17	-13.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.25	-13.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.53	-20.60
	2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.73	-20.60
	2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-20.77	-9.13
	2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-21.12	-21.12
	2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-17.29	-7.65
	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-31.84	-23.10
	2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.48	-25.37
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.43	-24.32
	2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-24.53	-22.22
	2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.16	-18.22
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-21.83	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-20.56	-15.72
	2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.41	-22.65
	2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.55	-21.00
	2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.35	-21.00
	2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-24.31	-19.24
	2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

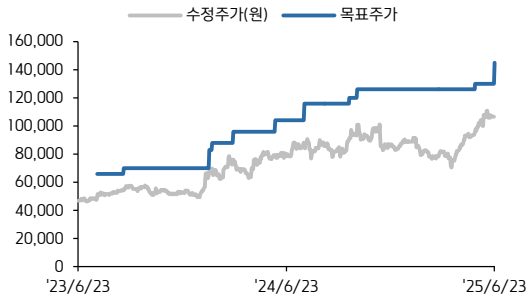
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
하나금융 (086790)	2023-07-28	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-30.57	-28.30
	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-26.93	-20.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.04	-20.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-26.29	-20.71
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-26.14	-19.91
	2024-02-01	Buy(Maintain)	62,000원	6개월	-11.41	-9.84
	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-22.20	-21.39
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-19.50	-10.28
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-29.67	-21.95
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.73	-21.59
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.56	-19.27
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.39	-19.27
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-25.85	-16.10
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-29.38	-27.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.65	-23.26
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.46	-23.26
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.44	-23.26
	2025-04-28	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-24.88	-22.79
	2025-05-20	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-20.88	-13.78
	2025-06-23	Buy(Maintain)	100,000원	6개월		
JB금융 (175330)	2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-21.91	-12.17
	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-14.16
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-18.54	-12.77
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.98	-12.38
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.18	-3.23
	2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-18.14	-17.80
	2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-13.73	-6.60
	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-27.17	-21.60
	2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-25.54	-16.46
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.16	-16.53
	2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.55	-16.53
	2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.51	-16.53
	2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-23.30	-19.51
	2024-10-15	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-21.50	-15.85
	2024-10-24	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-17.71	-16.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-23.39	-12.98
	2025-02-07	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-26.97	-24.16
	2025-02-18	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.94	-24.16
	2025-04-28	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-30.02	-24.16
	2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.42	-23.32
	2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월		
BNK금융 (138930)	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-21.05	-18.24
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-19.23	-15.06
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-18.18	-15.06
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000원	6개월	-17.71	-12.56
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.91	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.81	-21.27
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.88	-13.45
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.89	-18.17
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-25.93	-20.85
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-24.23	-22.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-4.96
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.65	-13.14
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.59	-27.13
	2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-33.22	-26.19
	2025-04-28	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-30.71	-29.67
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-29.36	-25.00
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월		
IF금융지주 (139130)	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-21.98	-18.21
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-15.77	-10.53
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-14.88	-6.67
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-23.95	-18.43
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-24.67	-22.18
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-26.32	-22.18
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.51	-17.20
	2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.44	-15.50
	2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.34	-15.50
	2024-11-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-16.52	-6.70
	2025-02-18	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-29.46	-24.85
	2025-04-29	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-25.87	-24.14
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-26.66	-22.73
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월		

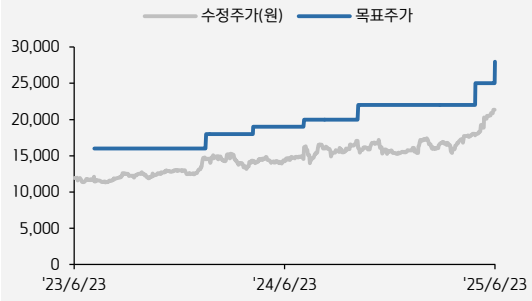
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이 (2개년)

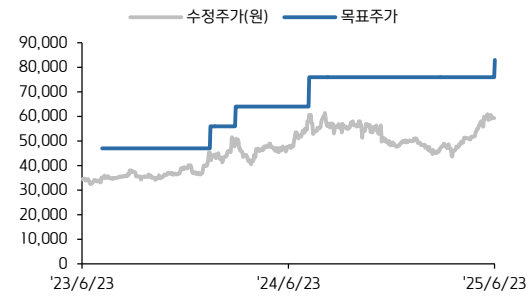
KB금융 (105560)



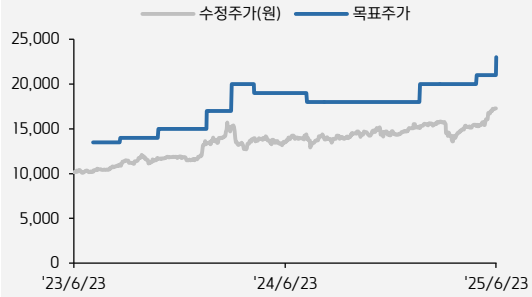
우리금융 (316140)



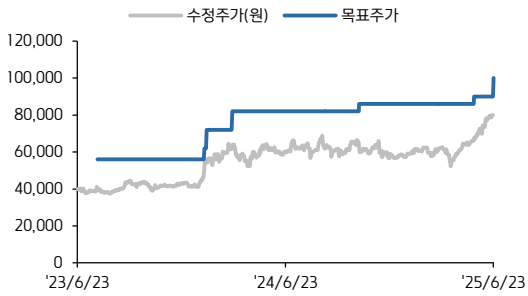
신한지주 (055550)



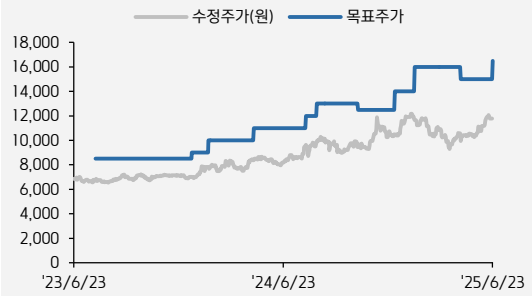
기업은행 (024110)



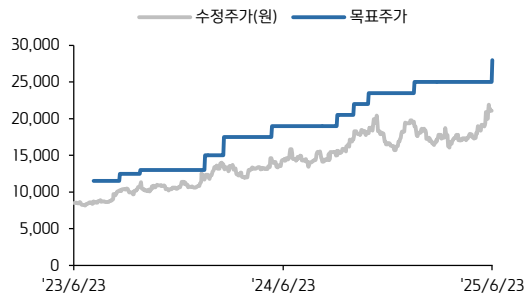
하나금융 (086790)



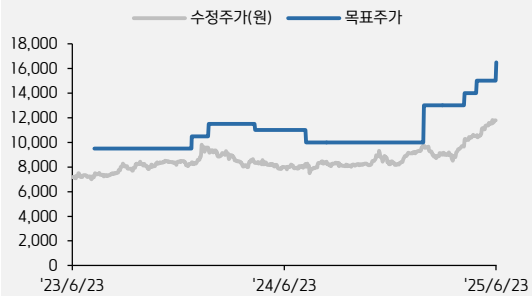
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



IM금융 (139130)



투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%