

2025년 11월 11일 | 키움증권 리서치센터

 산업분석 | 은행 Overweight(Maintain)

2026년 내실을 다지는 한 해

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



Contents



2026년 내실을 다지는 해 2

I. 2026년 내실을 다지는 한 해 3

- > 이익의 질 향상 3
- > 자본비용 관리 지속 6

II. 주주환원을 상승과 PBR 상승 7

- > 2025년 주주환원을 한단계 상승 7
- > PBR은 우상향 전망 11

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 11월 11일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- '제이피모간체이스' 종목은 10월 13일, '웰스파코' 종목은 11월 10일에 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

2026년 내실을 다지는 해

>>> 2026년 이익의 질 향상

2025년 은행주 순이익증가율은 12%로 전망되는데, 이자이익이나 비이자이익도 증가했지만 영업외이익 증가의 영향도 컸다. 2026년은 경상적 이익 증가로 연결순이익이 3% 내외 증가할 전망이다. 2025년보다 이익의 질이 개선되는 셈인데, 경상적 이익증가는 이자/비이자이익, 총당금비용 등 주요 재무항목이 전반적으로 개선되면서 이루어질 전망이다. 주식시장의 우호적인 상황과 금리하락으로 비이자이익이 개선되고, 부동산 PF의 영향을 받던 총당금비용이 소폭 감소할 전망이다.

>>> 주주환원 진일보

2025년은 은행주 주주환원이 진일보한 한해였다. 2024년 34%였던 은행주 주주환율은 2025년 43%로 한단계 레벨업되었다. 대부분의 은행주가 기업가치제고계획에서 2027년 50%를 목표로 제시했기 때문에 2026년에는 40% 중반대의 중간목표를 설정하고 달성할 것으로 보인다. KB금융의 경우 2025년 주주환율이 50%를 넘어설 것으로 보이며, 업종 전반의 주주환율을 상승을 선도할 수 있을 것이다.

>>> 은행업종 긍정적 시각 유지

실적개선, 주주환원 강화, ROE 대비 낮은 PBR을 감안하여 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다. 대부분의 은행주가 ROE 대비 PBR이 저평가되어 있지만 업종 대표주인 대형 은행주에 우선순위를 두는 것이 바람직해 보인다. 업종 탐픽으로 제시하는 하나금융은 대형 은행주 중 ROE 대비 PBR이 낮고, 비은행 중심으로 실적개선 여지가 있다. 2025년 역대 최대실적과 주주환율을 46%가 전망된다. KB금융은 업종 내 주주환율을 가장 빨리 상승시키고 있고, 자본비용에 연동한 주주환원 제도로 예측가능성이 높다. 실적도 비은행 부문이 균형 있는 사업 포트폴리오를 바탕으로 꾸준히 개선되고 있다. 신한지주는 주주환율을 상승폭 대비 PBR 상승이 상대적으로 낮았다고 할 수 있다. 2025년 주주환율을 전망치는 46%이며, 2026년 추가 상승할 전망이다.

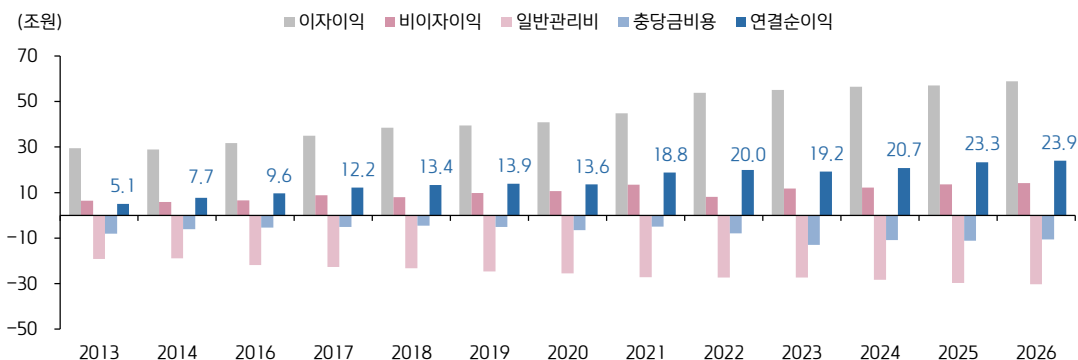
I. 2026년 내실을 다지는 한 해

>>> 이익의 질 향상

은행주 이익규모는 꾸준히 증가하고 있다. 규제요인이나 부동산PF 추가 총당금 등 여러 이슈가 발생했지만 이익증가 추세를 바꿀 요인은 아니었다. 2025년 여러 은행주가 사상 최대 실적을 달성할 것으로 보이며, 2026년 이익증가율이 낮아져도 이익증가세는 이어질 것으로 전망한다. 2025년 순이익증가율은 12%로 높는데, 2024년 ELS 손실이 사라지는 기저효과와 영업외이익이 좋았던 점의 영향이 컸다. ELS 손실의 일부 환입, 염가매수차익, 빌딩매각이익 등이 영업외이익에 반영되었다. 2026년 연결순이익은 3% 증가할 전망으로 증가율은 낮아지지만 영업외이익에 의한 증분이 영업이익으로 바뀌어 기본 이익체력은 더 강화되는 한 해가 될 전망이다.

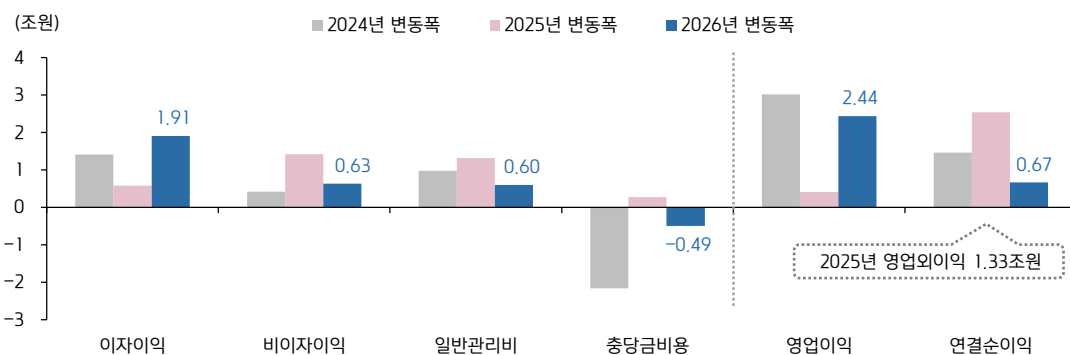
주요 손익항목 변동폭을 보면 증가율은 낮지만 이자이익과 비이자이익이 소폭 개선되고, 부동산 PF 등 대규모 요인이 부담이었던 총당금비용이 소폭 감소하여 순이익은 증가할 전망이다. 이러한 증가분이 2025년 영업외이익 약 1.3조원을 대체하고 남을 것으로 보인다.

은행주 주요 손익항목 추이



주: 당사 커버리지 기준
자료: 금융증권 리서치센터

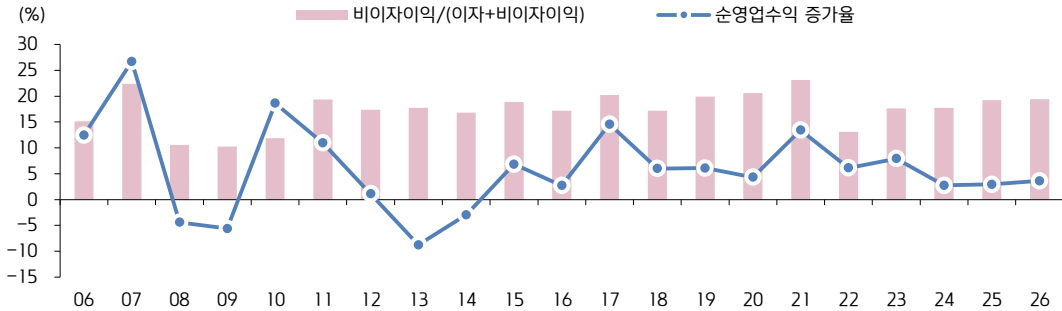
은행주 손익항목 변동



주: 당사 커버리지 기준
자료: 금융증권 리서치센터

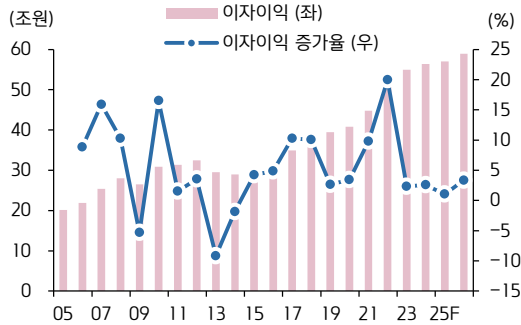
이자이익과 비이자이익의 합인 순영업수익은 증가율은 낮지만 꾸준히 증가하고 있다. 총당금비용이 안정화되면 순이익이 증가할 수 있는 체질을 갖추어 가고 있다. 이자이익 증가율이 낮아진 상황에서 비이자이익이 안정적으로 일정규모 이상 실현되면서 순이익에 기여하고 있고, 비이자이익 중에서 변동성이 낮은 수수료이익이 점차 증가하고 있다. 2026년에도 낮은 이자이익 증가율과 주식시장 호황 등에 기반을 둔 양호한 비이자이익 증가가 전망된다. 총당금비용은 부동산 PF에 의한 대규모 적립영향이 점차 약화되면서 하향 안정화될 전망이다.

은행주 순영업수익 증가율과 비이자이익



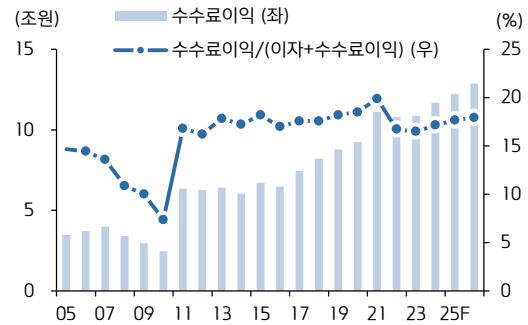
주: 당사 커버리지 기준. 자료: 키움증권 리서치센터

은행주 이자이익 추이



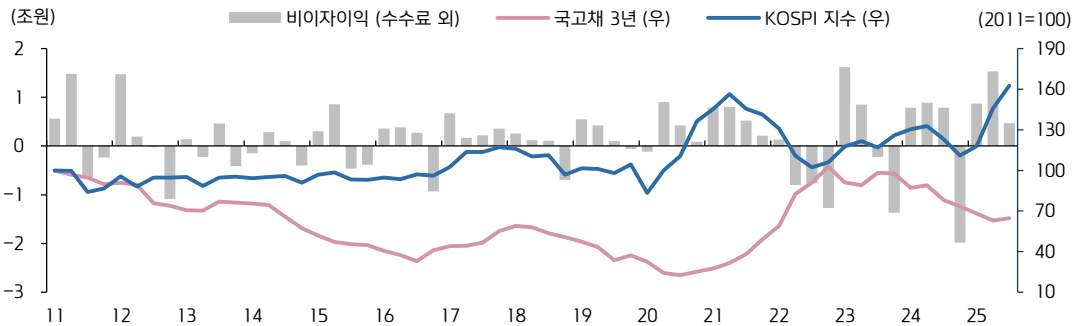
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 수수료이익 추이



자료: 키움증권 리서치센터

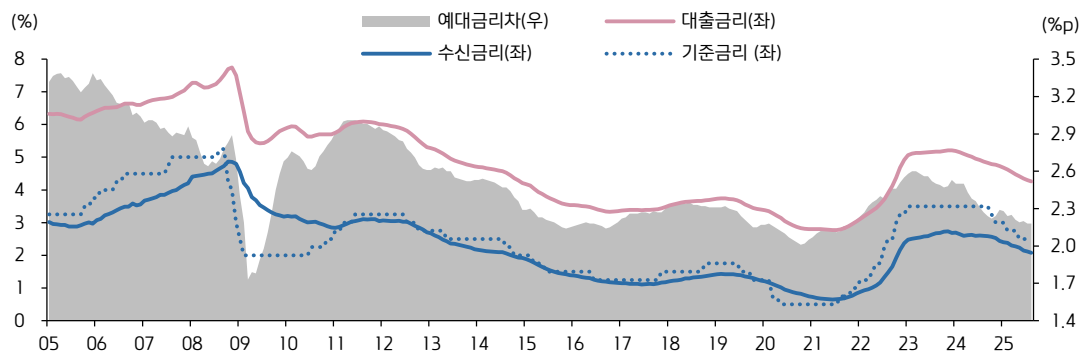
은행주 비이자이익과 금리 및 주가지수 추이



주: 당사 커버리지 기준. 자료: 키움증권 리서치센터

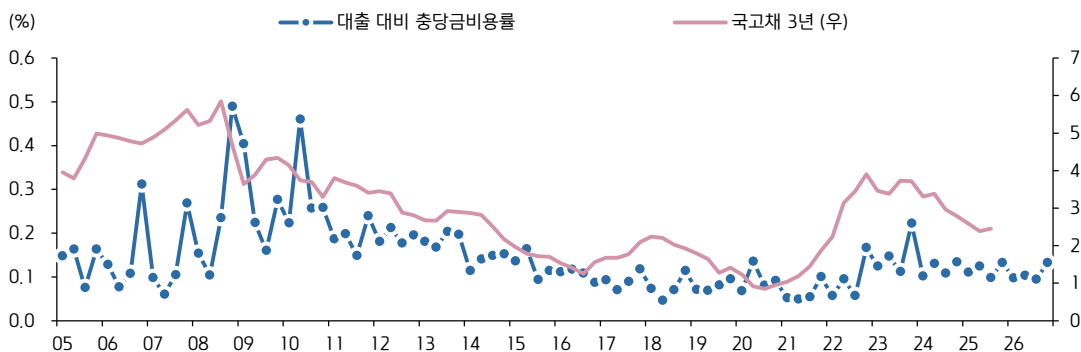
기준 금리인하 시 NIM은 하락하게 되지만 하락속도가 빠르지는 않기 때문에 이자이익이 크게 감소하지는 않고, 대출증가로 만회 가능한 범위 내에서 변동을 보일 전망이다. 금리하락은 비이자이익의 증가나 총당금비용의 감소로도 연결될 수 있어 전체 손익에 반드시 부정적으로 볼 필요는 없다고 판단된다.

은행 예대금리차 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행주 총당금비용률 추이 및 전망

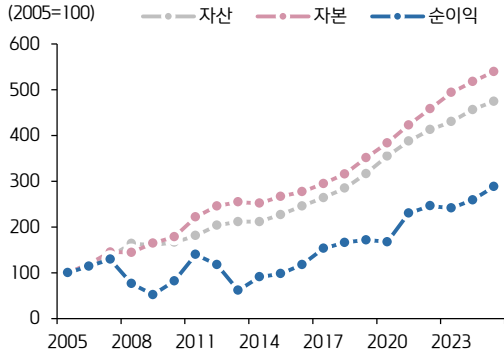


주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 자본비율 관리 지속

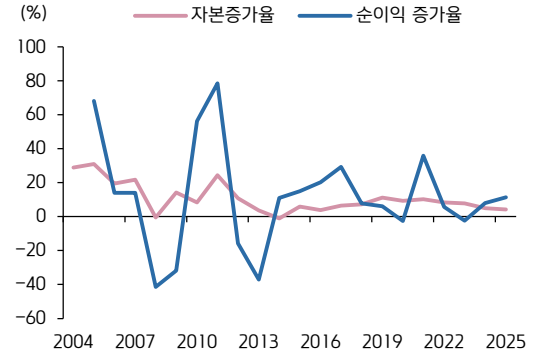
자본비율은 이익증가와 자본증가의 강도도 중요하지만 최근에는 위험가중자산 증가율 관리를 통해 자본비율을 관리하는 경향도 뚜렷해졌다. 경기둔화의 영향도 섞여 위험가중자산 증가율이 낮아지면서 자본비율 변동요인에서 중요도가 낮아지고 있다.

은행주 자산, 자본, 순이익 장기추이



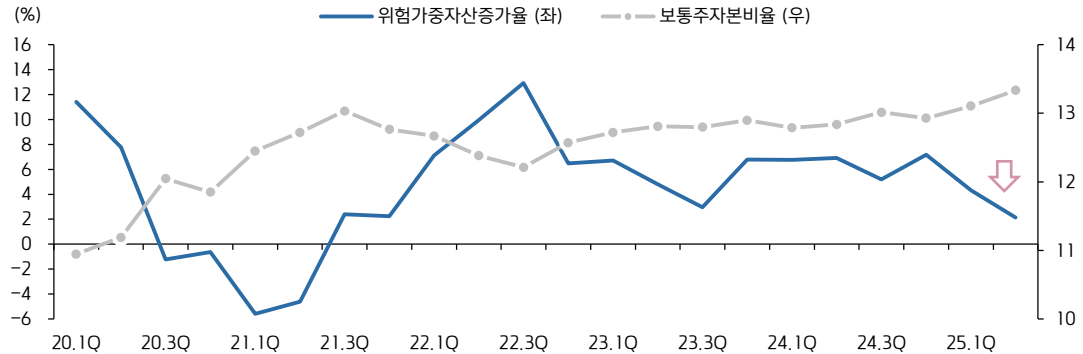
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 자본과 순이익증가율



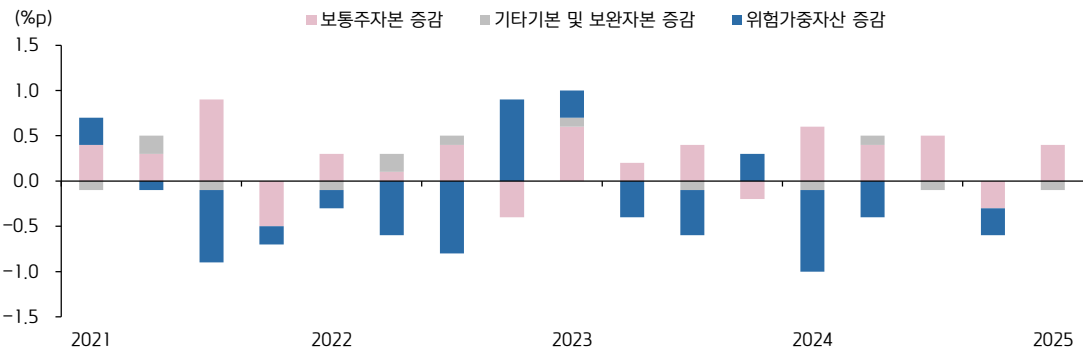
자료: 키움증권 리서치센터

은행지주 위험가중자산증가율과 보통주 자본비율 추이



주: 7개 은행 금융지주 (신한, KB, 하나, 우리, BNK, JB, iM) 합. 자료: 키움증권 리서치센터

은행 자본비율 변동요인



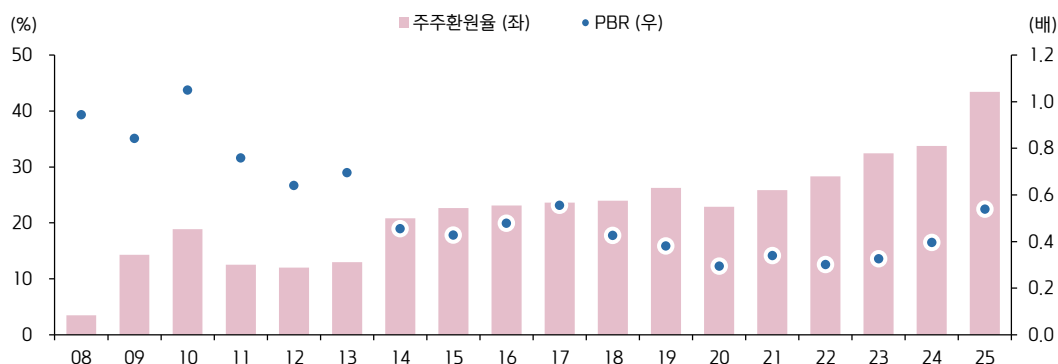
주: 일반은행 기준. 자료: 한국은행 키움증권 리서치센터

II. 주주환원율 상승과 PBR 상승

>>> 2025년 주주환원율 한단계 상승

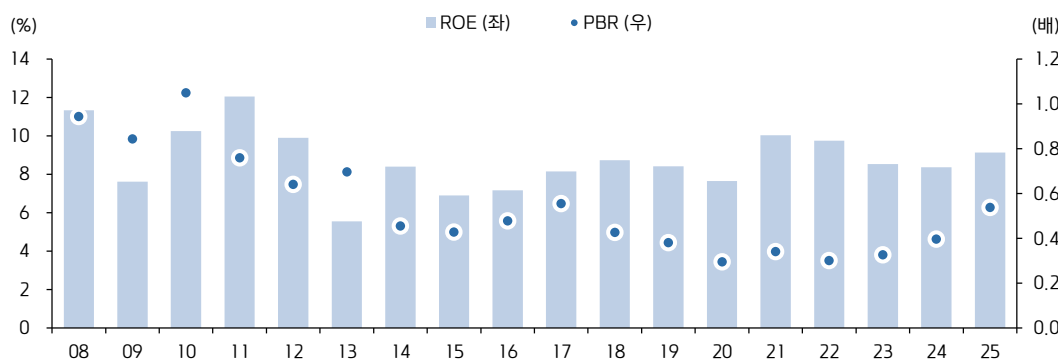
최근 2년 은행주 주가는 주주환원율 상승과 함께 상승하기 시작했다. 코로나 이후 은행주 ROE는 높아졌지만 PBR는 크게 반응하지 않다가 2023~2024년 주주환원율 상승과 함께 PBR이 상승했다. 밸류업테마 이전인 2023년 하반기부터 주주환원율 상승폭이 커지며, PBR이 상승했다. 주주환원율이 어느 정도 의미 있는 수치를 보이면서 PBR 결정에 주요 변수가 된 것이라 할 수 있다. ROE가 PBR 결정의 주요 변수인 것은 맞지만 PBR이 ROE 대비 저평가 수준이고, ROE 수준이 주주환원율에 제약할 정도로 낮지도 않아 ROE의 상승보다 주주환원율 상승이 투자 판단에 영향력이 더 큰 구간이라 생각된다. 은행주는 주주환원율이 이제 의미 있는 수준으로 상승하기 시작했고, 이에 따라 PBR이 반응하기 시작했다고 볼 수 있다.

은행주 주주환원율 및 PBR 추이



주: 당사 커버리지 기준, 단순평균이 아닌 순이익과 주주환원총액 가중평균
자료: 키움증권 리서치센터

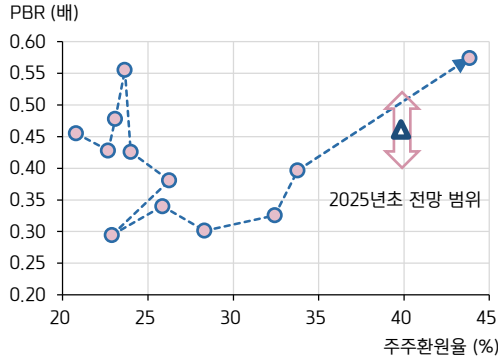
은행주 ROE 및 PBR 추이



주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

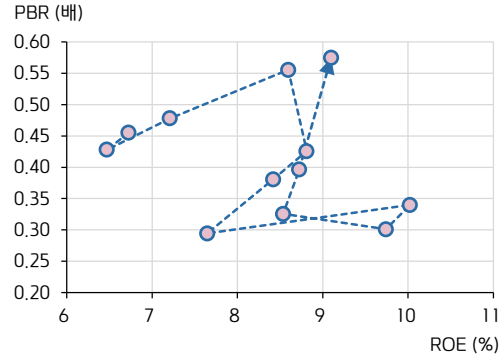
2025년 은행주 주주환원율이 한단계 상승했다. 2024년 업종평균 34%의 주주환원율이 2025년 44%로 큰 폭으로 상승했다. 순이익이 증가하는 상황에서 상승한 것으로 실질적으로 주주환원이 크게 강화되었다고 할 수 있다. 2025년초 전망했던 주주환원율은 40%를 소폭 하회하고, PBR은 단순평균 0.45~0.50배를 전망했는데, 현재 수치는 44%, 0.55배로 이를 상회하고 있다.

한국은행주 주주환원율, PBR (2004년~)



주: 은행주별 PBR 단순평균 수치
자료: 키움증권 리서치센터

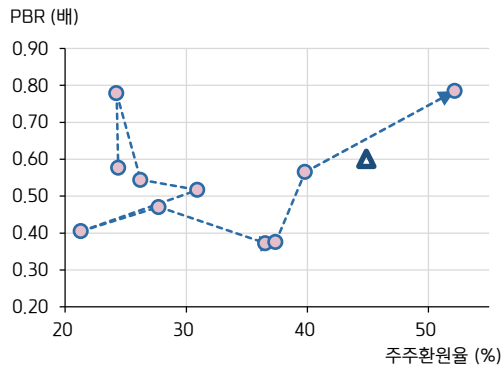
한국은행주 ROE, PBR (2004년~)



자료: 키움증권 리서치센터

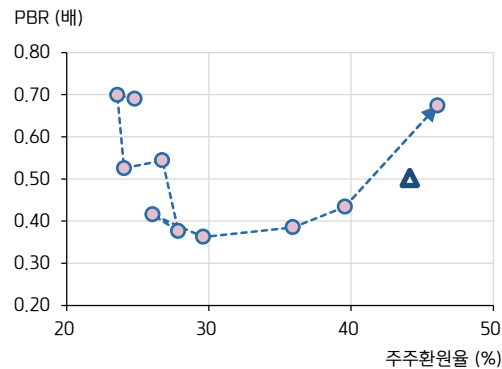
은행들이 밝힌 기업가치제고계획에서 2027년 주주환원율 50%의 목표를 제시한 은행주가 많기 때문에 2026년은 44%와 50%의 중간 정도의 수치가 예상된다. 하지만 2027년 이전에 50%를 초과달성하는 은행주가 등장할 것으로 전망되고, 타 은행주도 이에 영향을 받을 수 있기 때문에 업종 평균치는 50%에 가까울 것으로 보인다. 대형 은행주 중심으로 전망했던 수치를 상회할 것으로 보이는데, 원래 전망치가 높았고, 상회폭도 큰 KB금융은 2025년 주주환원율 50%를 넘어설 전망이다.

KB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



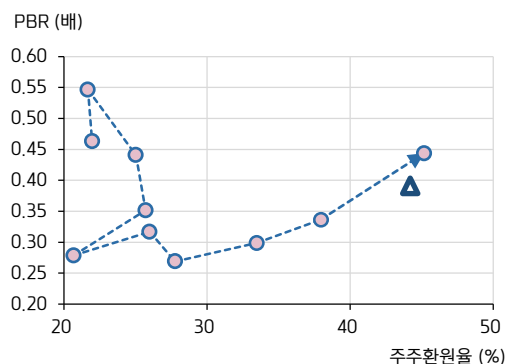
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 주주환원율과 PBR 10년 추이



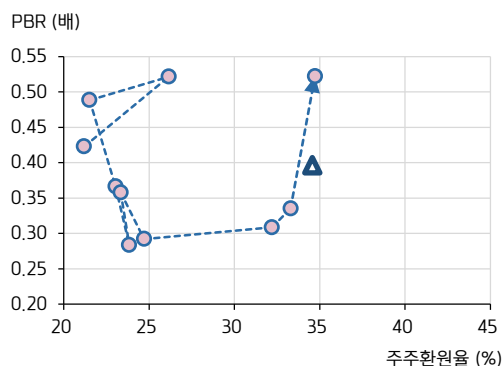
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



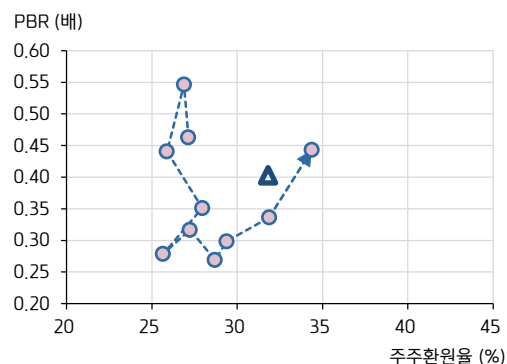
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



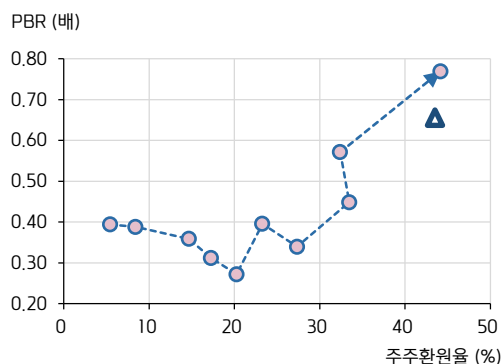
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 주주환원율과 PBR 10년 추이



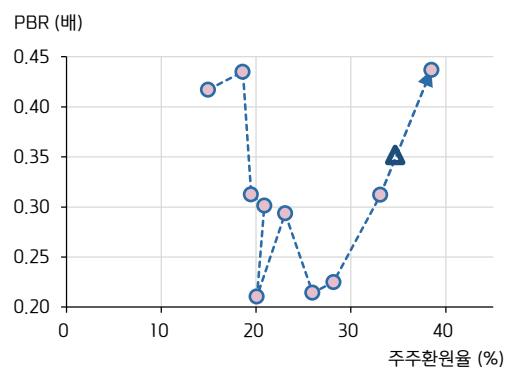
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



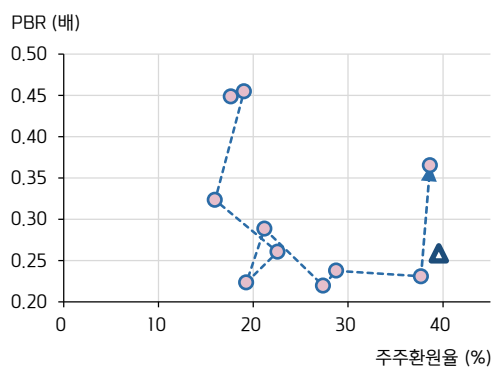
주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 세모는 2025년초 전망 위치
자료: 키움증권 리서치센터

은행 기업가치제고 계획

	KB금융	신한금융	하나금융	우리금융
목표 ROE	10%	10%	10%	10%
목표 PBR	1배	1배기준 환원방안 제시		
목표 CET1	13%	13.1%	13.0~13.5%	13%
주주환원율 목표	27년 50%	27년 50%	27년 50%	50%
추진방식	최소 주주환원율 40% 연말 CET1비율 13.0% 초과자본 다음연도 주주환원 재원으로 활용 연중 CET1 비율 13.5% 초과자본 추가 주주환원 재원으로 활용	PBR 1.0 이하 자사주 소각 중심으로 추진 DPS 현금배당규모 점진적 상향 PBR 1.0이상 주주환원 점진적 개선, 내부유보, 성장 등 유연한 대응 DPS 현금배당성향 점진적 상향	13%~13.5% 탄력적 관리 전년대비 CET1비율이 증가할 경우에만 주주환원 확대 문구 삭제 13.5% 이상 투자, 주주환원 확대	CET1 11.5~12.5%, 주주환원율 35% CET1 12.5%~13.0%, 주주환원율 40%
	RoRWA 중심 관리체계 총액기준 분기 균등배당 분기 DPS 지속증가 주당가치 성장	2027년 450백만주까지 감축 (2024년 대비 약 10%) 분기배당 균등, 매년 확대	분기 균등배당 자사주 매입, 소각 비중 확대	총 주주환원율 40% 이내 현금 배당성향 30%, 초과분 전액 자사주 매입 소각 40% 초과시 현금 배당성향 30% 초과 자사주 매입 균형적인 동반 상향
RWA 관리	2025년 4.5%	RWA 구조적 효율화	명목GDP 성장률 수준 관리, RoRWA 중심	RoRWA 관리체계 구축

자료: KB금융, 신한금융, 하나금융, 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행 기업가치제고 계획

(십억원, %)	JB금융	BNK금융	iM금융	기업은행
목표 ROE	15% 26년 타겟 13%+a	10%	10% 27년 타겟 9%	10%
목표 PBR	1배			1배
목표 CET1	13%	12.5%	13% 27년 타겟 12.3%	12.5%
주주환원율 목표	50%. 2026년 45%	27년 50%	27년 40%	40%
추진방식	CET1비율 13% 초과시 주주환원율 50% 검토 (26년 타겟 45%)	- CET1 비율 12.0% 이상 유지 - RWA성장률 4% 이내 관리 시 주주환원율 50%이상 확대 가능	27년 타겟 주주환원율 40% ~ CET1 11.5%, 주주환원율 30% CET1 11.5%~12.3%, 주주환원율 40% CET1 12.3%~13%, 주주환원율 50%	~ CET1 11.0%, 배당성향 30% CET1 11.0%~12.0%, 배당성향 35% CET1 12.0%~12.5%, 배당성향 40%
	자사주 매입/소각 40% 이상으로 비중 확대 (26년까지 배당성향 28% 고정)	DPS 점진적 확대 및 DPS 확대 범위 내에서 자사주 매입/소각 비중 최대화	자사주 1,500억원 매입, 소각	분기배당 도입 추진
RWA 관리	2027년 이후 PBR 1배 지속미달 시 성장률 조정	연 4% 이내	연 4% 수준 한도	

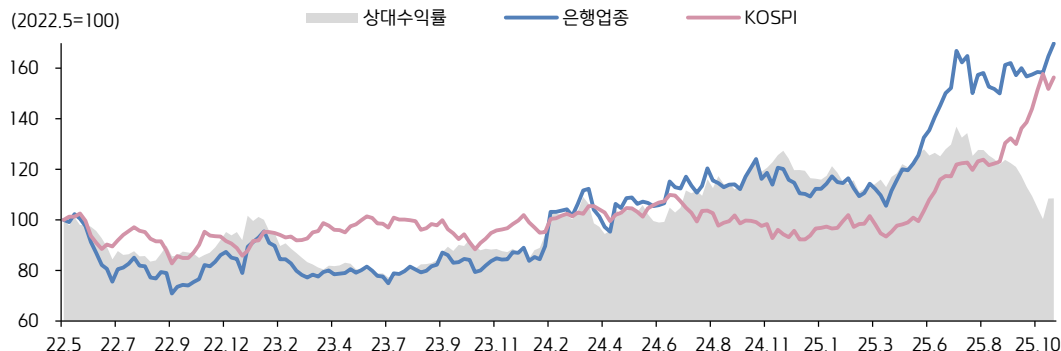
자료: 기업은행, JB금융, BNK금융, iM금융, 키움증권 리서치센터

>>> PBR은 우상향 전망

2025년 은행주 주가 수익률은 코스피 수익률을 크게 아웃퍼폼하다가 배당세제 불확실성과 맞물려 언더퍼폼하기 시작했다. 이후 시장의 주도주가 뚜렷해지면서 상대적으로 수익률이 부진했다. 언더퍼폼하는 기간 은행주 주가가 하락한 것은 아니지만 시장이 크게 상승하여 은행주는 상당히 언더퍼폼했다. 실적은 지속적으로 개선되고 있고, PBR은 여전히 0.6배를 소폭 상회하여 ROE 대비 낮다. 주주환원을 상승과 함께 주가가 상승해왔던 궤도는 여전히 유효하다고 판단하며, 배당세제에 변화와 함께 향후 은행주 주주환원을 목표가 상향되면 은행주가 보다 주목받을 것으로 판단한다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

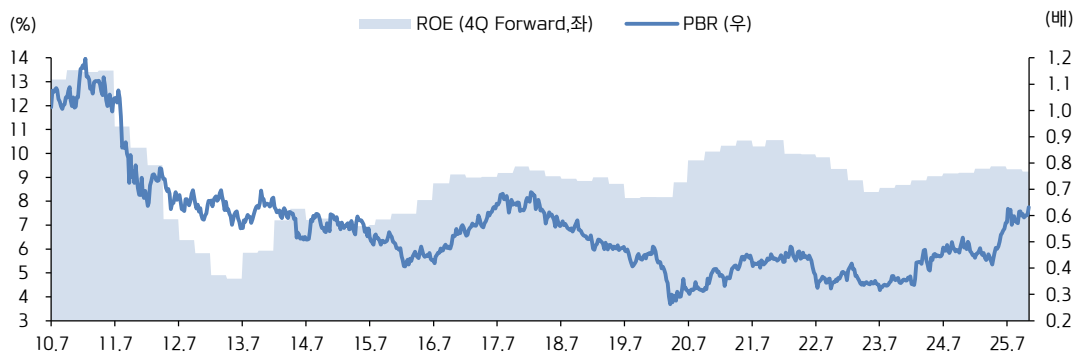
대부분의 은행주가 ROE 대비 PBR이 저평가되어 있지만 업종 대표주인 대형 은행주에 우선순위를 두는 것이 바람직해 보인다. 업종 탐색으로 제시하는 하나금융은 대형 은행주 중 ROE 대비 PBR이 낮고, 비은행 중심으로 실적개선 여지가 있다. 2025년 역대 최대실적과 주주환원을 46%가 전망된다. KB금융은 업종 내 주주환원율을 가장 빨리 상승시키고 있고, 자본비용에 연동한 주주환원 제도로 예측가능성이 높다. 실적도 비은행 부문이 균형 있는 사업 포트폴리오로 바탕으로 꾸준히 개선되고 있다. 신한지주는 주주환원율 상승폭 대비 PBR 상승이 상대적으로 낮았다고 할 수 있다. 2025년 주주환원율 전망치는 46%이며, 2026년 추가 상승할 전망이다.

은행주 수익률 추이



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 ROE 및 PBR 추이



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		110,000	175,000	36,000	28,000	135,000	21,000	19,000	32,000
목표PBR	0.75	0.87	1.05	0.69	0.58	0.81	0.58	0.47	0.93
BPS & PBR									
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)		117,522	159,581	49,146	45,335	154,792	34,228	38,471	30,881
PBR	0.58	0.67	0.81	0.54	0.44	0.63	0.45	0.37	0.77
BPS (2026F)		126,244	166,507	52,322	48,440	166,771	36,105	40,829	34,582
PBR	0.55	0.63	0.78	0.50	0.41	0.58	0.42	0.34	0.69
ROE									
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)	8.4	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.0	3.7	12.8
ROE(2025F)	9.2	9.0	9.6	9.5	8.1	9.6	7.8	7.5	12.5
ROE(2026F)	9.0	8.9	9.5	8.9	7.7	9.3	7.4	7.5	12.3
ROA									
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)	0.54	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.50	0.22	1.07
ROA(2025F)	0.61	0.67	0.72	0.62	0.61	0.64	0.55	0.47	1.08
ROA(2026F)	0.60	0.67	0.70	0.60	0.61	0.63	0.52	0.46	1.10
순이익									
순이익(2022)	19,961	4,659	4,153	3,141	2,668	3,552	785	402	601
순이익(2023)	19,249	4,368	4,632	2,514	2,670	3,452	640	388	586
순이익(2024)	20,711	4,518	5,078	3,086	2,664	3,739	729	221	678
순이익(2025F)	23,252	5,122	5,771	3,345	2,829	4,163	839	458	724
순이익(2026F)	23,922	5,380	5,939	3,312	2,893	4,308	824	485	781
EPS&PER									
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	2,273	1,305	3,473
PER	5.3	5.4	6.6	3.7	4.3	4.4	4.6	6.3	4.7
EPS (2025F)		10,329	15,128	4,557	3,548	14,493	2,634	2,829	3,736
PER	7.2	7.7	8.6	5.8	5.7	6.7	5.8	5.0	6.4
EPS (2026F)		10,851	15,569	4,511	3,628	15,000	2,587	2,993	4,029
PER	7.0	7.3	8.3	5.8	5.5	6.5	5.9	4.7	5.9

주: 목표PBR은 2026년말 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	34,024	15.8	42.0	40.9	8.5	8.5	10.1	0.5	0.5	0.8	6.4	6.4	8.2
신한지주	한국	25,952	8.8	54.4	38.6	7.8	7.8	9.2	0.4	0.4	0.7	5.6	5.6	7.4
하나금융지주	한국	17,690	8.3	45.9	50.6	8.7	8.7	9.5	0.4	0.4	0.6	4.5	4.5	6.4
우리금융지주	한국	13,030	2.6	47.0	61.5	10.0	10.0	9.5	0.4	0.4	0.6	3.9	3.9	5.8
기업은행	한국	10,942	6.0	32.7	37.7	8.7	8.7	8.1	0.4	0.4	0.5	4.6	4.6	5.8
BNK금융지주	한국	3,239	7.1	45.5	59.5	6.7	6.7	8.0	0.3	0.3	0.4	4.8	4.8	5.5
JB금융지주	한국	3,048	3.8	35.0	28.6	12.4	12.4	12.6	0.6	0.6	0.8	4.7	4.7	6.1
iM금융지주	한국	1,554	4.8	35.2	69.5	3.1	3.1	8.0	0.2	0.2	0.4	7.3	7.3	4.8
제이피모간체이스	미국	862,658	5.3	25.2	32.4	18.2	18.2	16.7	2.1	2.1	2.5	12.0	12.0	15.7
뱅크오브아메리카	미국	390,099	9.8	27.8	15.9	9.5	9.5	10.5	1.2	1.2	1.4	13.5	13.5	14.0
웰스파코	미국	270,275	10.9	18.8	18.7	11.4	11.4	12.3	1.4	1.4	1.6	13.1	13.1	13.7
모간스탠리	미국	262,316	8.7	35.6	23.6	13.8	13.8	15.9	2.1	2.1	2.6	15.8	15.8	16.9
골드만삭스	미국	248,312	4.3	40.6	32.4	12.6	12.6	14.3	1.6	1.6	2.2	14.0	14.0	16.3
씨티그룹	미국	181,593	8.0	42.0	45.4	6.1	6.1	7.6	0.7	0.7	0.9	12.2	12.2	13.0
U.S.뱅크프	미국	73,960	5.1	13.2	-6.8	11.8	11.8	12.9	1.4	1.4	1.3	12.2	12.2	10.5
로열뱅크오브캐나다	캐나다	205,876	2.3	22.8	19.1	14.1	14.1	16.0	2.0	2.0	2.3	14.2	14.2	14.5
ING그룹	네덜란드	79,309	8.8	24.7	51.8	12.6	12.6	12.1	0.9	0.9	1.4	7.6	7.6	11.1
도이치은행	독일	73,102	7.9	34.3	101.1	4.1	4.1	8.9	0.5	0.5	1.0	12.3	12.3	10.7
코메르츠뱅크	독일	44,183	8.2	34.8	110.3	8.4	8.4	8.5	0.6	0.6	1.2	7.6	7.6	13.8
방코산탄데르	스페인	157,902	7.7	37.9	102.7	12.3	12.3	13.3	0.7	0.7	1.4	5.7	5.7	10.4
방코빌바오비스카야	스페인	121,320	15.3	42.1	99.5	18.0	18.0	17.8	1.0	1.0	1.8	5.6	5.6	10.3
HSBC홀딩스	영국	246,311	9.6	28.2	55.7	13.7	13.7	12.7	1.1	1.1	1.4	7.9	7.9	10.2
로이즈뱅크그룹	영국	72,280	12.1	27.3	70.4	9.8	9.8	11.0	0.8	0.8	1.3	8.7	8.7	12.5
바클레이즈 ¹⁾	영국	76,586	12.0	35.9	60.1	9.0	9.0	9.7	0.6	0.6	0.9	7.4	7.4	9.7
RBS	영국	64,357	12.5	23.8	57.4	13.4	13.4	14.4	0.9	0.9	1.3	7.7	7.7	9.8
스탠다드차타드	영국	49,085	12.2	53.1	73.6	8.1	8.1	10.6	0.7	0.7	1.1	8.8	8.8	10.1
인테사산파올로	이탈리아	116,180	6.3	18.9	48.0	15.3	15.3	15.1	1.2	1.2	1.6	8.0	8.0	10.8
우니크레디트	이탈리아	118,155	5.1	22.0	60.8	16.2	16.2	16.5	1.0	1.0	1.5	6.6	6.6	9.9
BNP파리바	프랑스	86,520	-11.3	-13.5	9.9	10.3	10.3	9.7	0.6	0.6	0.6	5.7	5.7	6.6
크레디아그리콜	프랑스	56,070	-3.8	-5.6	19.7	10.1	10.1	9.7	0.6	0.6	0.7	6.0	6.0	7.4
소시에테제네랄	프랑스	50,457	5.6	21.6	112.1	5.1	5.1	7.9	0.3	0.3	0.7	6.2	6.2	9.1
MUFG ²⁾	일본	181,708	1.6	28.2	31.7	9.3	9.3	10.0	1.1	1.1	1.3	12.6	12.6	15.3
SMFG ³⁾	일본	104,477	4.7	21.9	17.8	8.0	8.0	9.1	1.0	1.0	1.0	12.6	12.6	12.9
미즈호파이낸셜그룹	일본	81,230	5.8	37.2	47.1	8.6	8.6	9.8	1.0	1.0	1.1	11.6	11.6	11.6
중국공상은행	중국	379,003	14.0	18.1	35.2	10.0	10.0	9.3	0.7	0.7	0.5	7.1	7.1	6.0
중국건설은행	중국	284,968	13.1	24.8	37.2	10.7	10.7	10.0	0.5	0.5	0.6	4.6	4.6	5.9
중국농업은행	중국	391,565	18.4	27.6	58.7	10.5	10.5	10.0	0.6	0.6	0.7	5.5	5.5	7.2
중국은행(BOC)	중국	239,616	10.7	2.9	26.4	9.6	9.6	9.0	0.5	0.5	0.5	5.0	5.0	5.9
DBS그룹	싱가포르	119,533	1.9	25.6	28.4	17.3	17.3	16.5	1.8	1.8	2.2	11.0	11.0	13.9
호주커먼웰스은행	호주	179,229	-2.4	-1.7	9.6	13.3	13.3	13.3	3.9	3.9	3.4	30.5	30.5	26.8
NAB ⁴⁾	호주	85,489	-2.8	17.2	7.0	10.9	10.9	11.0	2.1	2.1	2.0	19.9	19.9	18.6
ANZ은행그룹	호주	74,165	9.4	31.5	18.6	8.4	8.4	8.8	1.4	1.4	1.6	16.8	16.8	19.7

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2023A	2024A
KB금융	한국	34,024	0.7	0.7	0.7	15.1	15.1	1.9	1.9
신한지주	한국	25,952	0.6	0.6	0.7	14.7	14.7	1.8	1.8
하나금융지주	한국	17,690	0.6	0.6	0.6	14.7	14.7	1.6	1.6
우리금융지주	한국	13,030	0.6	0.6	0.6	14.2	14.2	2.0	2.0
기업은행	한국	10,942	0.6	0.6	0.6	13.0	13.0	1.8	1.8
BNK금융지주	한국	3,239	0.5	0.5	0.5	13.6	13.6	2.2	2.2
JB금융지주	한국	3,048	1.0	1.0	1.0	13.6	13.6	3.3	3.3
iM금융지주	한국	1,554	0.2	0.2	0.5	13.3	13.3	1.9	1.9
제이피모간체이스	미국	862,658	1.5	1.5	1.3	16.8	16.8	2.6	2.6
뱅크오브아메리카	미국	390,099	0.8	0.8	0.9	13.2	13.2	2.0	2.0
웰스파코	미국	270,275	1.0	1.0	1.1	12.6	12.6	2.7	2.7
모간스탠리	미국	262,316	1.1	1.1	1.2	18.0	18.0	1.0	1.0
골드만삭스	미국	248,312	0.9	0.9	0.9	16.8	16.8	0.6	0.6
씨티그룹	미국	181,593	0.5	0.5	0.6	15.3	15.3	2.4	2.4
U.S.뱅크	미국	73,960	0.9	0.9	1.1	12.2	12.2	2.7	2.7
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	205,876	0.8	0.8	0.9	14.6	14.6	1.6	1.6
ING그룹	네덜란드	79,309	0.6	0.6	0.6	16.0	16.0	1.6	1.6
도이치은행	독일	73,102	0.2	0.2	0.5	17.0	17.0	1.7	1.7
코메르츠뱅크	독일	44,183	0.5	0.5	0.5	17.6	17.6	1.6	1.6
방코 산탄데르	스페인	157,902	0.7	0.7	0.8	n/a	n/a	3.0	3.0
방코 빌바오 비스카야	스페인	121,320	1.3	1.3	1.3	14.4	14.4	3.3	3.3
HSBC 홀딩스	영국	246,311	0.8	0.8	0.7	14.4	14.4	1.6	1.6
로이즈 뱅킹 그룹	영국	72,280	0.5	0.5	0.5	17.2	17.2	1.7	1.7
바클레이즈	영국	76,586	0.4	0.4	0.4	16.6	16.6	1.5	1.5
RBS	영국	64,357	0.7	0.7	0.7	16.9	16.9	2.1	2.1
스탠다드차타드	영국	49,085	0.5	0.5	0.5	16.5	16.5	1.2	1.2
인테사 산파올로	이탈리아	116,180	0.9	0.9	1.0	16.9	16.9	2.0	2.0
우니크레디트	이탈리아	118,155	1.2	1.2	1.3	16.5	16.5	2.0	2.0
BNP 파리바	프랑스	86,520	0.4	0.4	0.4	17.8	17.8	1.1	1.1
크레디아그리콜	프랑스	56,070	0.3	0.3	0.3	14.9	14.9	0.8	0.8
소시에테 제네랄	프랑스	50,457	0.3	0.3	0.3	13.4	13.4	0.9	0.9
MUFG	일본	181,708	0.5	0.5	0.6	16.1	16.1	0.8	0.8
SMFG	일본	104,477	0.4	0.4	0.5	16.7	16.7	0.9	0.9
미즈호 파이낸셜그룹	일본	81,230	0.3	0.3	0.4	14.2	14.2	0.5	0.5
중국 공상은행	중국	379,003	0.8	0.8	0.7	15.7	15.7	1.4	1.4
중국건설은행	중국	284,968	0.9	0.9	0.8	15.4	15.4	1.5	1.5
중국 농업은행	중국	391,565	0.7	0.7	0.6	15.2	15.2	1.4	1.4
중국은행 (BOC)	중국	239,616	0.7	0.7	0.7	13.6	13.6	1.4	1.4
DBS그룹	싱가포르	119,533	1.4	1.4	1.3	14.4	14.4	2.1	2.1
호주 커먼웰스은행	호주	179,229	0.8	0.8	0.8	17.7	17.7	2.1	2.1
NAB	호주	85,489	0.6	0.6	0.6	13.9	13.9	1.8	1.8
ANZ 은행그룹	호주	74,165	0.5	0.5	0.5	13.7	13.7	1.5	1.5

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	34,024	0.6	0.6	24.6	24.6	23.5	6.2	3.9	2.9
신한지주	한국	25,952	0.7	0.7	25.5	25.5	22.0	5.7	4.7	3.0
하나금융지주	한국	17,690	0.7	0.7	28.3	28.3	25.2	8.9	6.8	4.0
우리금융지주	한국	13,030	0.6	0.6	30.4	30.4	30.2	8.9	8.3	5.2
기업은행	한국	10,942	n/a	n/a	34.3	34.3	33.0	9.5	8.0	5.7
BNK금융지주	한국	3,239	1.2	1.2	29.8	29.8	26.2	8.2	6.7	4.7
JB금융지주	한국	3,048	0.9	0.9	28.8	28.8	28.4	8.6	6.5	4.6
iM금융지주	한국	1,554	0.7	0.7	44.3	44.3	22.5	7.3	6.4	4.6
제이피모간체이스	미국	862,658	0.7	0.7	24.2	24.2	28.7	2.5	2.0	1.8
뱅크오브아메리카	미국	390,099	0.6	0.6	30.8	30.8	28.3	2.9	2.3	2.0
웰스파고	미국	270,275	0.9	0.9	27.6	27.6	27.2	2.8	2.2	2.0
모간스탠리	미국	262,316	0.2	0.2	44.1	44.1	39.5	3.7	2.9	2.3
골드만삭스	미국	248,312	1.1	1.1	28.1	28.1	28.7	2.8	2.0	1.8
씨티그룹	미국	181,593	0.4	0.4	36.8	36.8	29.8	4.3	3.2	2.3
U.S.뱅크프	미국	73,960	0.5	0.5	52.3	52.3	45.0	4.8	4.3	4.3
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	205,876	0.6	0.6	49.8	49.8	43.5	4.3	3.3	3.0
ING그룹	네덜란드	79,309	1.9	1.9	51.2	51.2	54.3	9.4	7.5	4.9
도이치은행	독일	73,102	3.1	3.1	48.7	48.7	33.1	3.8	4.2	3.1
코메르츠뱅크	독일	44,183	2.4	2.4	30.4	30.4	39.5	3.4	4.2	2.9
방코 산탄데르	스페인	157,902	3.5	3.5	21.5	21.5	27.6	4.1	3.9	2.6
방코 빌바오 비스카야	스페인	121,320	3.5	3.5	33.8	33.8	47.1	6.1	6.4	4.6
HSBC 홀딩스	영국	246,311	2.4	2.4	84.6	84.6	50.4	0.1	0.1	5.0
로이즈 बैंक 그룹	영국	72,280	1.5	1.5	49.3	49.3	48.0	0.1	0.1	3.8
바클레이즈	영국	76,586	1.8	1.8	22.8	22.8	21.0	0.1	0.0	2.2
RBS	영국	64,357	1.5	1.5	38.3	38.3	50.4	0.1	0.1	5.1
스탠다드차타드	영국	49,085	2.2	2.2	24.8	24.8	21.9	0.0	0.0	2.2
인테사 산파올로	이탈리아	116,180	2.4	2.4	70.0	70.0	70.0	12.6	9.1	6.5
유니크레디트	이탈리아	118,155	2.7	2.7	39.1	39.1	49.3	8.1	6.4	5.0
BNP 파리바	프랑스	86,520	2.1	2.1	46.3	46.3	50.2	8.6	8.9	7.6
크레디아그리콜	프랑스	56,070	2.4	2.4	50.2	50.2	53.4	9.3	8.8	7.2
소시에테 제네랄	프랑스	50,457	3.1	3.1	24.9	24.9	25.2	4.0	4.2	2.8
MUFG	일본	181,708	1.2	1.2	39.8	39.8	47.0	2.8	2.3	3.1
SMFG	일본	104,477	0.8	0.8	40.3	40.3	42.6	3.7	2.5	3.3
미즈호 파이낸셜그룹	일본	81,230	1.1	1.1	39.9	39.9	33.7	3.8	2.8	2.9
중국 공상은행	중국	379,003	1.8	1.8	31.3	31.3	31.7	9.1	6.3	5.3
중국건설은행	중국	284,968	1.3	1.3	30.7	30.7	30.4	9.9	6.6	5.2
중국 농업은행	중국	391,565	1.7	1.7	32.2	32.2	30.6	8.7	5.8	4.3
중국은행 (BOC)	중국	239,616	1.3	1.3	32.2	32.2	30.4	9.1	6.5	5.2
DBS그룹	싱가포르	119,533	1.2	1.2	55.9	55.9	77.6	6.4	5.3	5.6
호주 커먼웰스은행	호주	179,229	1.1	1.1	80.0	80.0	79.2	4.3	3.1	3.0
NAB	호주	85,489	1.6	1.6	76.5	76.5	73.3	5.9	4.8	3.9
ANZ 은행그룹	호주	74,165	1.0	1.0	83.9	83.9	85.1	7.3	6.0	4.3

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터



기업분석

KB금융
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 175,000원
최대실적, 주주환원을 52%

신한지주
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 110,000원
역대최대 실적과 주주환원을

하나금융
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 135,000원
최대실적, 주주환원을 상향

우리금융
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 36,000원
보험 자회사 편입

기업은행
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 28,000원
높은 현금배당성향

BNK금융
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 21,000원
일회성이익, 비은행 개선

JB금융
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 32,000원
2025년 최대실적 도전 유효

iM금융
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 19,000원
턴어라운드 후 높아진 이익증가율

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 175,000원

주가(11/11) 130,700원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

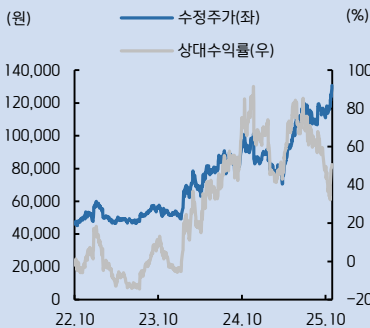
Stock Data

KOSPI (11/11)		4,106.39pt	
시가총액		498,571억 원	
52주 주가동향		최고가	최저가
		130,700원	70,500원
최고/최저가 대비 등락		0.00%	85.39%
주가수익률		절대	상대
1M	17.1%	17.0%	
6M	39.6%	79.1%	
1Y	41.0%	92.2%	

Company Data

발행주식수	381,462 천주
일평균 거래량(3M)	955천주
외국인 지분율	76.67%
배당수익률(25F)	2.8%
BPS(25F)	159,581원
주요 주주	국민연금공단 8.40%

Price Trend



최대실적, 주주환원율 52%

>>> 이익규모 레벨업

2025년 3분기 누적 연결순이익은 5.12조원으로 YoY 16.6% 증가하여 역대 최대실적이 전망된다. 2024년 연간 연결순이익 5조원을 처음 넘어서는 이래 3개 분기만에 누적 5.12조원의 연결순이익을 기록하여 이익규모가 확실히 레벨업된 모습을 보이고 있다. 비은행 이익비중은 37%로 안정적으로 이익을 창출할 수 있는 다변화된 사업구조의 효과도 지속적으로 보여주고 있다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 175,000원

KB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가는 기존 150,000원에서 175,000원으로 상향조정한다. 2026년말 BPS 기준 PBR 1.05배에 해당한다. 높은 주주환원율, 9.6%의 ROE 전망치를 감안하면 은행주 내 PBR 프리미엄을 받기 충분하다고 판단한다.

2025년 주주환원율은 52%로 은행주 중 가장 높을 전망이다. 2024년 주주환원율은 39.8% 였는데, 1년 만에 주주환원율이 큰 폭으로 상승하게 된다. 3분기 DPS는 930원으로 2024년 3분기 795원 대비 17% 증가했다. 이익증가와 주주환원 규모 증가효과 외에도 주식 수 감소에 의한 DPS 증가가 지속되고 있다. 3분기 보통주 자본비율은 13.83%로 QoQ 6bp 상승했다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업이익	13,738	16,229	17,028	17,168	17,944
이자이익	11,393	12,142	12,827	13,041	13,825
비이자이익	2,345	4,087	4,202	4,127	4,119
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,681	8,244
연결순이익	4,122	4,632	5,078	5,771	5,939
ROE (%)	8.1	8.3	8.7	9.6	9.5
ROA (%)	0.6	0.63	0.67	0.72	0.70
EPS	9,996	11,479	12,905	15,128	15,569
BPS	130,229	143,975	150,244	159,581	166,507
PER	4.9	4.7	6.4	8.6	8.3
PBR	0.37	0.38	0.55	0.81	0.78
배당수익률 (%)	6.1	3.4	3.8	2.8	2.9

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	-3.4	-4.1
이자이익	3,295	3,152	3,206	3,165	3,304	3,262	3,107	3,336	5.4	7.4
수수료이익	907	990	920	943	997	934	1,032	986	4.6	-4.4
기타 비이자이익	-596	270	323	399	-640	358	399	29		
일반관리비	1,924	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	0.1	-5.6
충전영업이익	1,682	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	2,700	-5.5	-3.2
총당금비용	1,378	428	553	498	565	656	655	365	-26.8	-44.4
영업이익	304	2,355	2,303	2,358	1,030	2,293	2,133	2,335	-1.0	9.5
영업외손익	-33	-948	67	-73	-106	14	210	-74		
세전이익	271	1,407	2,370	2,284	925	2,307	2,343	2,262	-1.0	-3.5
연결당기순이익	262	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	1,686	4.5	-3.0

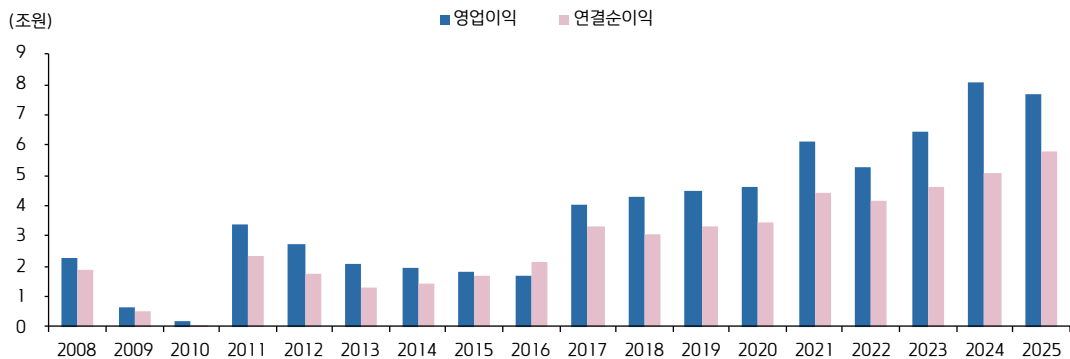
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
KB국민은행	406.1	389.5	1,116.4	1,112.0	633.9	1,026.4	1,161.2	1,176.9	5.8	1.4
KB증권	28.5	198.0	178.1	170.7	38.9	179.9	159.0	157.8	-7.6	-0.8
KB손해보험	72.6	292.2	279.8	168.0	99.5	313.5	244.6	208.8	24.3	-14.6
KB국민카드	78.7	139.1	116.6	114.7	32.3	84.5	96.8	99.3	-13.4	2.6
KB라이프생명	-49.2	77.0	75.1	43.4	-31.2	60.7	55.8	54.0	24.4	-3.2
KB자산운용	17.2	18.6	15.2	24.7	8.0	15.7	55.8	25.2	2.0	-54.8
KB캐피탈	27.6	61.6	75.6	58.5	26.3	69.4	54.7	70.4	20.3	28.7
KB부동산신탁	-133.3	-46.9	-58.9	19.7	-27.2	8.6	-30.5	4.0	-79.7	흑자전환
KB저축은행	-68.0	11.3	-8.1	-2.5	-12.1	6.2	-5.3	-3.4	적자지속	적자지속
KB인베스트먼트	-19.8	-2.0	6.2	5.0	-4.8	6.0	-3.0	8.2	64.0	흑자전환
KB DataSystems	-3.0	0.4	0.4	1.0	0.2	2.7	1.9	2.5	150.0	31.6

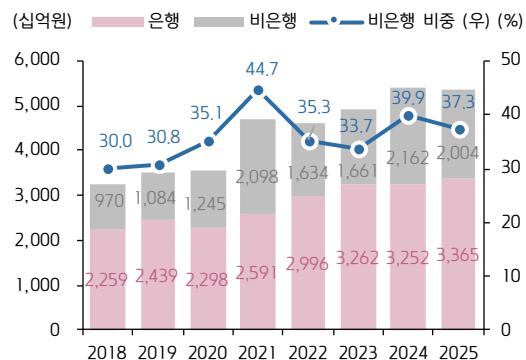
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



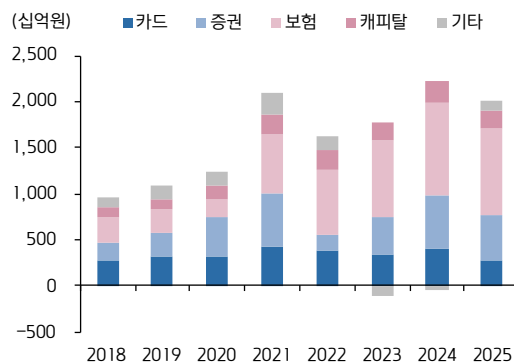
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



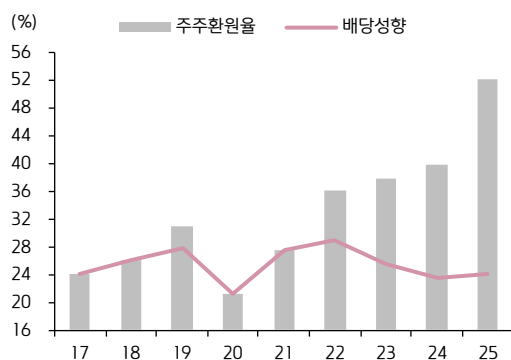
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



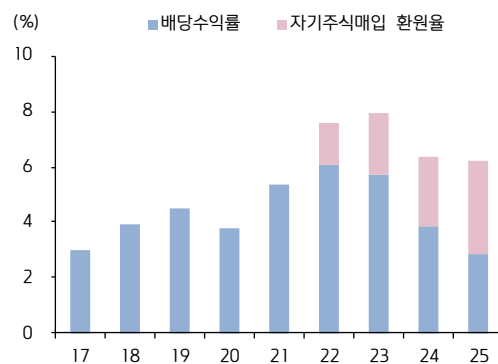
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,510	2,686	2,667	2,914	2,446	2,738	3,006	2,754	-5.5	-8.4
이자이익	2,538	2,553	2,580	2,516	2,575	2,597	2,608	2,683	6.6	2.9
수수료이익	302	300	261	273	278	270	302	294	7.7	-2.5
기타 비이자이익	-331	-167	-174	125	-407	-129	97	-223	1.1	-1.9
일반관리비	1,345	1,084	1,059	1,083	1,410	1,063	1,115	1,094	-9.4	-12.2
총전영업이익	1,165	1,603	1,609	1,831	1,037	1,675	1,891	1,660	-64.3	-74.3
총당금비용	690	162	187	241	90	286	335	86		
영업이익	475	1,440	1,422	1,590	947	1,389	1,556	1,574	-1.0	1.1
영업외손익	-27	-944	89	-24	-75	-15	-19	5		
세전이익	448	497	1,511	1,566	872	1,374	1,537	1,579	0.8	2.7
연결당기순이익	406	390	1,116	1,112	634	1,026	1,161	1,177	5.8	1.4

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	489	511	518	501	518	537	414	406	-19.0	-2.0
이자이익	421	414	401	413	433	425	398	395	-4.3	-0.8
수수료이익	174	200	186	198	187	187	157	172	-13.3	9.3
기타비이자이익	-106	-102	-69	-109	-102	-75	-141	-160		
일반관리비	171	144	145	148	204	141	151	141	-4.6	-6.6
충전영업이익	318	367	373	354	314	396	263	265	-25.0	0.7
충당금비용	260	194	224	197	278	285	134	129	-34.4	-3.8
영업이익	58	173	149	157	36	112	129	136	-13.4	5.3
영업외손익	48	15	3	-4	-3	1	-3	-1		
세전이익	106	187	152	153	33	112	127	135	-12.1	6.6
연결당기순이익	79	139	117	115	32	85	97	99	-13.4	2.6

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	402	505	475	483	359	486	573	541	12.0	-5.6
이자이익	163	150	153	144	157	167	158	165	14.2	4.4
수수료이익	164	197	180	175	237	204	207	232	32.6	12.2
기타비이자이익	75	158	142	164	-36	115	208	144		
일반관리비	228	255	231	244	250	243	294	258	5.7	-12.3
충전영업이익	174	250	244	239	109	243	278	283	18.5	1.6
충당금비용	107	-2	2	2	65	20	62	59	3,388.2	-4.4
영업이익	67	252	242	237	43	223	216	223	-5.7	3.3
영업외손익	-58	-10	-10	-5	-7	14	4	-12		
세전이익	9	241	232	232	36	237	220	212	-8.8	-3.8
연결당기순이익	29	198	178	171	39	180	159	158	-7.6	-0.8

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	17,168	17,944	18,543
순이자이익	9,722	9,573	11,393	12,142	12,827	13,041	13,825	14,402
순수수료이익	2,959	3,626	3,515	3,678	3,850	3,949	3,999	4,071
기타영업이익	-189	1,285	-1,170	410	352	178	120	71
일반관리비	6,833	7,201	6,644	6,647	6,939	7,135	7,325	7,521
총당금적립전이익	5,659	7,283	7,094	9,582	10,090	10,033	10,619	11,023
총당금전입액	1,043	1,185	1,848	3,146	2,044	2,352	2,375	2,502
영업이익	4,616	6,098	5,247	6,436	8,046	7,681	8,244	8,521
영업외손익	146	-16	161	-265	-1,060	75	-298	-303
세전계속사업손익	4,762	6,082	5,407	6,171	6,986	7,756	7,946	8,218
당기순이익	3,502	4,384	3,900	4,563	5,029	5,720	5,816	6,015
연결당기순이익(지배주주)	3,455	4,410	4,122	4,632	5,078	5,771	5,939	6,138

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	37,422	37,177	38,648
유가증권 등	166,107	174,575	194,992	205,395	222,190	227,225	236,216	245,562
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	472,072	508,691	530,545	551,537
고정자산	8,165	8,164	8,352	9,264	9,286	9,732	10,117	10,518
기타자산	30,330	32,247	16,621	26,438	24,428	19,369	20,135	20,932
자산총계	610,728	663,896	688,609	715,738	757,846	802,439	834,190	867,197
예수부채	338,580	372,024	393,929	406,512	435,688	459,047	477,211	496,093
차입부채	112,588	124,343	140,416	138,760	144,249	163,627	145,149	150,892
기타부채	116,199	118,099	99,285	110,426	116,858	117,133	146,679	152,438
부채총계	567,367	614,466	633,629	655,699	696,794	739,807	769,039	799,423
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	16,623	16,623	16,623
이익잉여금	22,517	25,673	28,922	32,029	34,808	37,861	40,631	43,500
자본조정 등	2,030	4,726	7,026	9,271	7,506	6,057	5,806	5,559
자본총계	43,361	49,430	54,980	60,039	61,051	62,632	65,151	67,773

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	0.7	0.7
ROE (%)	8.5	9.7	8.1	8.3	8.7	9.6	9.5	9.5
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 (%)	14.6	14.5	14.7	14.9	16.2	16.6	16.8	17.0
CET1 (%)	14.0	13.6	13.3	13.5	13.2	13.6	13.6	13.7
Tier 1 Ratio (%)	14.1	14.3	14.9	15.4	15.1	15.3	15.5	15.7
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
EPS (원)	8,310	10,605	9,996	11,479	12,905	15,128	15,569	16,091
BPS (원)	102,219	116,873	130,229	143,975	150,244	159,581	166,507	173,704
PER (YE, 배)	5.2	5.2	4.9	4.7	7.1	8.6	8.3	8.1
PER (H, 배)	5.9	5.6	6.6	5.8	4.7	6.9	6.7	6.5
PER (L, 배)	3.1	3.8	4.3	3.8	3.6	3.2	3.1	3.0
PBR (YE, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.7	0.6	0.6
PBR (L, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,770	2,940	2,950	3,060	3,174	3,664	3,744	3,824
배당수익률 (%)	4.1	5.3	6.1	3.4	3.5	2.8	2.9	2.9

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(11/11) 78,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

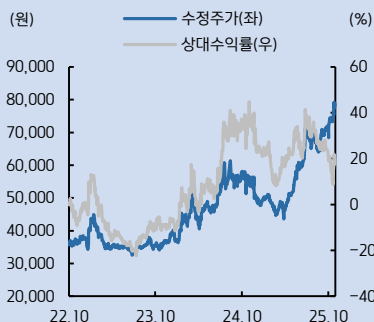
Stock Data

KOSPI (11/11)	4,106.39pt	
시가총액	378,686억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	79,200원	43,600원
최고/최저가 대비 등락	-1.52%	78.90%
주가수익률	절대	상대
	1M	10.8%
	6M	50.9%
	1Y	39.8%
		91.4%

Company Data

발행주식수	485,495 천주
일평균 거래량(3M)	1,343천주
외국인 지분율	59.65%
배당수익률(25F)	2.9%
BPS(25F)	117,522 원
주요 주주	국민연금공단 9.11%

Price Trend



역대최대 실적과 주주환원율

>>> 25년 연결순이익 13% 증가 전망

2025년 3분기 누적 연결순이익은 4.46조원으로 YoY 10.3% 증가했다. 2025년 연간 연결순이익은 2024년 대비 13% 증가한 사상 최대실적이 전망된다. 2025년은 기저효과에 의해 이익증가율이 다소 높고, 2026년 연결순이익은 5% 증가할 전망이다.

24년 대비 비은행 실적이 개선 중으로 비은행 이익비중은 약 30%이다. 3분기까지 대손비용률은 0.46%로 YoY 0.04%p 하락하여 낮은 수준에서 관리되고 있다. 경상적 비용률은 0.42%로 부동산PF 정리계획 이행 중에도 양호한 모습이다.

>>> 주주환원율 46%, 26년 50% 이상 가능

신한지주에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 95,000원에서 110,000원으로 상향조정한다. 26년말 BPS 기준 PBR 0.87배에 해당하며, 2026년 ROE 전망치는 8.9% 이다.

25년 주주환원율 전망치는 46%이다. 2024년 주주환원율은 39.6%였다. 2024년 주주환원율 목표 42% 달성은 무난해 보이며, 2026년에는 기업가치제고계획에 밝힌 2027년 주주환원율 목표 50%의 조기달성도 가능해 보인다. 3분기말 보통주 자본비율은 13.56%로 QoQ 0.06%p 하락했는데, 자산성장과 환율상승에 의한 외화 위험가중자산 증가의 영향이 컸다.

실익원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,035	14,247	14,660	15,162	15,792
이자이익	10,673	10,784	11,402	11,640	12,171
비이자이익	2,362	3,463	3,258	3,522	3,621
영업이익	5,897	6,101	6,550	6,813	7,263
연결순이익	4,659	4,368	4,518	5,122	5,380
ROE (%)	9.7	8.4	8.2	9.0	8.9
ROA (%)	0.71	0.64	0.63	0.67	0.67
EPS	9,223	8,473	8,973	10,329	10,851
BPS	92,690	104,210	111,458	117,522	126,244
PER	3.8	4.7	5.3	7.6	7.3
PBR	0.38	0.39	0.43	0.67	0.62
배당수익률 (%)	5.5	4.2	4.5	2.9	3.0

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	4,129	3,912	4.0	-5.2
이자이익	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	2,948	3.2	2.9
수수료이익	682	703	716	691	605	678	762	768	11.2	0.8
기타 비이자이익	-199	299	396	217	-369	261	503	197		
일반관리비	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1,518	1.9	2.2
총전영업이익	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	2,643	2,394	5.3	-9.4
총당금비용	767	378	610	403	603	436	629	440	9.1	-30.1
영업이익	904	2,068	1,853	1,870	759	1,944	2,014	1,955	4.5	-3.0
영업외손익	-115	-278	19	-105	-63	61	58	-4		
세전이익	789	1,791	1,871	1,765	696	2,006	2,072	1,951	10.5	-5.9
연결당기순이익	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	1,549	1,424	9.8	-8.1

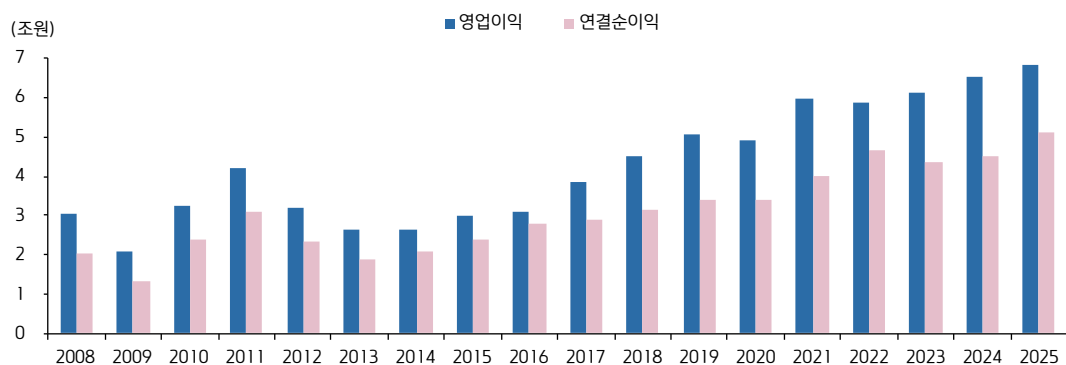
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
신한은행	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	1,138.7	1,089.2	3.8	-4.3
신한카드	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	110.9	133.8	-22.9	20.6
신한투자증권	-122.5	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	151.0	100.5	141.2	-33.4
신한라이프	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	179.2	170.2	10.4	-5.0
신한자산운용	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	13.9	13.7	55.9	-1.4
신한캐피탈	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	32.6	28	-36.7	-14.1
신한저축은행	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	5.4	5.7	-38.7	5.6
신한자산신탁	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	6.8	7.2	흑자전환	5.9
신한펀드파트너스	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	3.6	5.3	48.4	47.4
제주은행	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	3.9	4.2	74.9	7.7

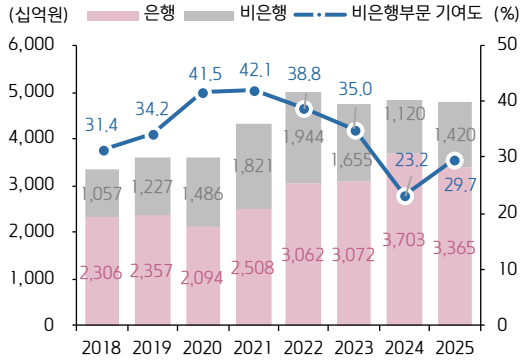
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



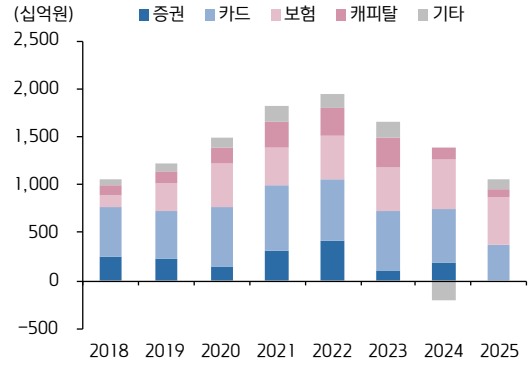
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



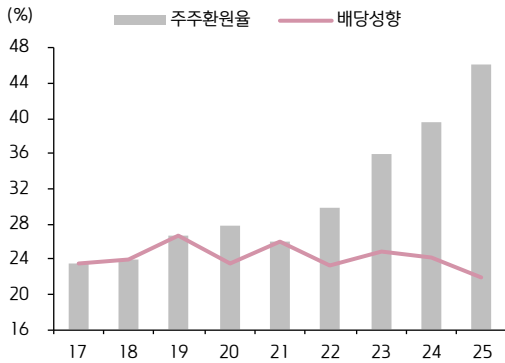
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



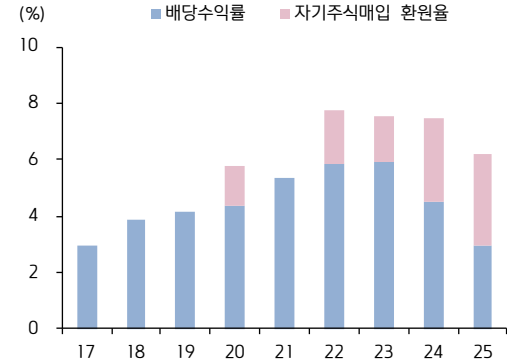
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2,663	2,570	3.0	-3.5
이자이익	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2,235	2,309	3.8	3.3
비이자이익	-100	221	185	271	-157	245	428	260	-4.0	-39.2
일반관리비	1,083	867	920	932	1,195	906	954	938	0.7	-1.6
충전영업이익	964	1,539	1,461	1,564	881	1,569	1,709	1,631	4.3	-4.6
총당금비용	271	42	109	164	71	109	238	165	0.9	-30.5
영업이익	693	1,497	1,352	1,401	810	1,460	1,471	1,466	4.7	-0.4
영업외손익	-63	-276	64	-35	-42	18	8	-6		
세전이익	630	1,221	1,416	1,366	768	1,479	1,479	1,460	6.9	-1.3
연결당기순이익	469	929	1,125	1,049	593	1,128	1,139	1,089	3.8	-4.3

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	637	644	648	623	570	625	592	576	-7.5	-2.7
이자이익	490	485	475	481	491	489	484	485	0.8	0.1
비이자이익	147	159	173	143	79	136	108	92	-35.6	-15.1
일반관리비	194	185	191	216	227	193	202	241	11.3	19.4
충전영업이익	443	459	456	407	343	432	391	336	-17.5	-14.1
총당금비용	244	225	211	183	300	256	254	160	-12.2	-36.9
영업이익	198	235	245	224	42	176	136	175	-21.9	28.6
영업외손익	3	6	5	4	5	4	4	2		
세전이익	201	240	249	228	48	181	140	177	-22.5	26.5
연결당기순이익	151	185	194	173	19	136	111	134	-22.9	20.6

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	15,162	15,792	16,210
순이자이익	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,640	12,171	12,346
순수수료이익	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,982	3,173	3,296
기타영업이익	995	963	-57	816	543	540	448	568
일반관리비	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,237	6,446	6,692
충당금적립전이익	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,925	9,346	9,517
충당금전입액	1,391	996	1,318	2,244	1,994	2,112	2,083	2,063
영업이익	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,813	7,263	7,454
영업외손익	-176	-368	461	-136	-426	114	54	54
세전계속사업손익	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,927	7,317	7,509
당기순이익	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,220	5,488	5,632
연결당기순이익(자배주주)	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	5,122	5,380	5,522

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	56,691	58,876	61,145
유가증권 등	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	218,803	227,236	235,993
대출채권	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	474,629	492,921	511,918
고정자산	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,760	4,943	5,134
기타자산	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	42,318	43,949	45,643
자산총계	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	788,421	818,806	850,362
예수부채	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	413,921	429,873	446,440
차입부채	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	152,954	158,848	164,970
기타부채	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	160,554	164,660	169,018
부채총계	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	727,428	753,382	780,429
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	12,102	12,102	12,102
이익잉여금	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	41,994	46,219	50,511
자본조정 등	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	3,927	4,134	4,351
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	60,992	65,424	69,934

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	9.0	8.9	8.5
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
CET1 (%)	12.9	13.1	12.8	13.2	13.1	13.1	13.2	13.3
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	7,780	9,156	8,473	8,973	10,329	10,851	11,136
BPS (원)	84,698	88,547	96,400	104,210	111,458	117,522	126,244	135,117
PER (YE, 배)	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	7.6	7.3	7.1
PER (H, 배)	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.3	4.1	4.0
PER (L, 배)	3.3	3.9	3.5	3.8	3.6	3.1	3.0	2.9
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.3	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	2.9	4.5	2.9	3.0	3.2

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 135,000원

주가(11/11) 92,900원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

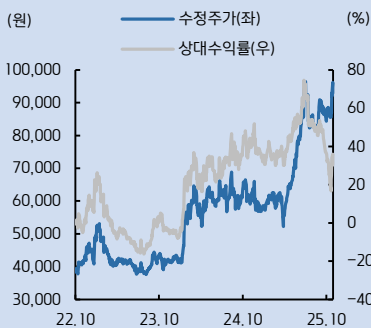
Stock Data

KOSPI (11/11)		4,106.39pt	
시가총액		258,565억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	96,500원	52,200원	
최고/최저가 대비 등락	-3.73%	77.97%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	8.9%	15.9%
	6M	41.4%	80.1%
	1Y	51.3%	99.0%

Company Data

발행주식수	278,326 천주
일평균 거래량(3M)	881천주
외국인 지분율	67.85%
배당수익률(25F)	4.0%
BPS(25F)	154,792 원
주요 주주	국민연금공단 8.95%

Price Trend



최대실적, 주주환원을 상향

>>> 최대 실적 기록 중

2025년 3분기 누적 연결순이익은 3.43조원으로 YoY 6.5% 증가한 역대 최대치이다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 11% 증가한 역대 최대치로 전망하며, 2026년 연결순이익은 3% 증가할 전망이다.

비은행 자회사 이익비중은 13%로 증권이 적자였던 2023년 5.5%보다는 개선되었지만 2020~2021년 기록했던 30% 대보다 크게 낮아 상대적으로 비은행 이익기여가 낮은 상황이다. 3분기 주요 자회사인 증권과 캐피탈의 실적이 개선되는 모습을 보이고 있어 2025년 연간 비은행 이익비중은 소폭 상승할 전망이다.

>>> 은행업 톱픽, 목표주가 135,000원

하나금융을 은행업종 톱픽으로 제시하고, 목표주가는 기존 120,000원에서 135,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 2026년말 BPS 기준 PBR 0.81배에 해당한다.

최근 자기주식 매입 1천 5백억원을 발표, 2025년 누적 매입규모는 약 8천억원으로 발행주식의 4%에 해당한다. 이에 더해 분기 주당배당금은 906원에서 920원으로 상향되면서 2025년 주주환원을 전망치는 기존 42%에서 45.6%로 상향되었다. 2027년 목표 50% 달성은 어렵지 않아 보이며, 업종 전반의 주주환원 강화 분위기에 따라 조기달성도 가능해 보인다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	10,334	10,860	10,684	11,383	11,656
이자이익	8,918	8,953	8,761	9,073	9,273
비이자이익	1,415	1,907	1,923	2,310	2,383
영업이익	4,689	4,736	4,855	5,395	5,643
연결순이익	3,552	3,452	3,739	4,163	4,308
ROE (%)	10.0	9.1	9.1	9.6	9.3
ROA (%)	0.66	0.59	0.61	0.64	0.63
EPS	11,831	11,496	13,016	14,493	15,000
BPS	121,568	131,138	148,659	154,792	166,771
PER	3.6	3.8	4.4	6.6	6.4
PBR	0.35	0.33	0.38	0.62	0.58
배당수익률 (%)	8.0	5.5	6.3	4.0	4.2

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,399	2,933	2,717	2,729	2,305	2,935	2,954	2,917	6.9	-1.3
이자이익	2,188	2,221	2,161	2,196	2,184	2,273	2,218	2,291	4.3	3.3
수수료이익	414	513	520	515	522	522	559	570	10.7	2.0
기타 비이자이익	-203	200	36	19	-401	141	177	56		
일반관리비	1,210	1,098	1,090	1,119	1,221	1,143	1,124	1,146	2.4	1.9
총전영업이익	1,189	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792	1,830	1,771	10.0	-3.2
총당금비용	496	272	269	278	482	304	336	293	5.1	-13.0
영업이익	692	1,563	1,359	1,331	602	1,489	1,493	1,478	11.0	-1.0
영업외손익	-3	-162	86	156	117	47	53	53		
세전이익	689	1,401	1,445	1,488	719	1,535	1,547	1,531	2.9	-1.0
연결당기순이익	474	1,034	1,035	1,157	513	1,128	1,173	1,132	-2.1	-3.5

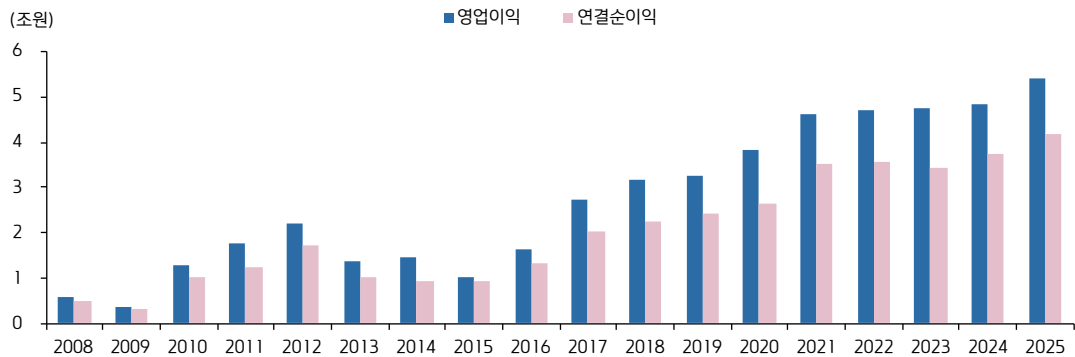
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
하나은행	710.2	843.2	907.7	1,029.9	575.6	992.9	1,092.2	1,048.2	1.8	-4.0
하나증권	-256.5	89.9	41.3	50.6	43.3	75.3	31.5	62.8	24.1	99.7
하나캐피탈	25.5	60.2	50.9	10.1	-4.9	31.5	-16.5	49.1	386.4	흑자전환
하나카드	43.7	53.5	63.1	67.8	37.3	54.6	55.7	59.8	-11.8	7.4
하나자산신탁	15.3	18.1	18.3	20.5	2.0	17.6	13.4	5.9	-71.3	-56.2
하나생명	-11.6	4.5	4.7	14.8	-24.8	12.1	2.1	3.5	-76.4	64.0
하나대체투자	4.4	5.1	9.4	7.3	4.9	5.6	6.9	9.5	30.8	38.4
하나F&I	21.2	9.1	8.5	6.8	3.6	16.8	13.8	5.5	-19.3	-60.4

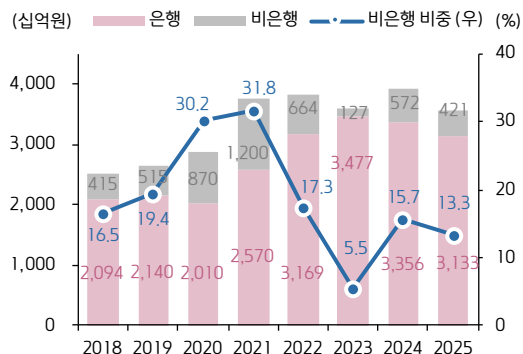
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



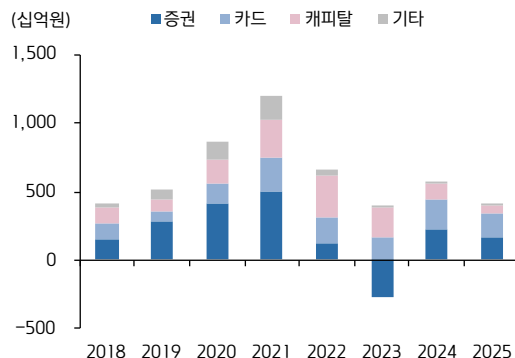
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



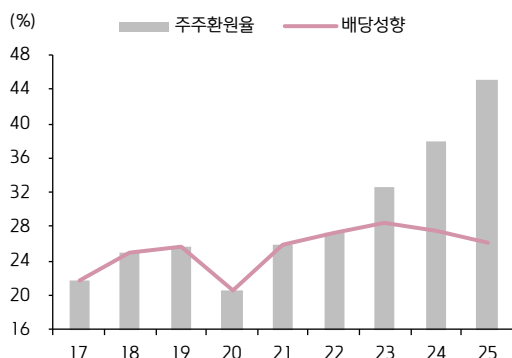
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



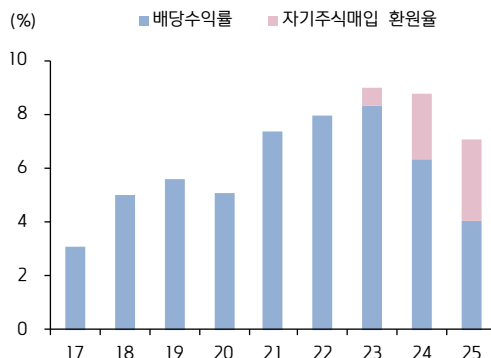
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	2,266	2,375	2,355	6.4	-0.8
이자이익	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	1,936	1,964	2,041	7.4	3.9
수수료이익	195	248	235	244	218	250	252	282	15.6	11.7
기타비이자이익	71	-15	-43	69	-268	80	158	33		
일반관리비	947	824	844	870	941	866	874	874	0.5	0.1
총전영업이익	1,272	1,378	1,261	1,343	965	1,400	1,501	1,481	10.3	-1.4
총당금비용	330	82	54	91	173	124	114	128	41.6	12.9
영업이익	942	1,295	1,207	1,252	792	1,276	1,388	1,353	8.0	-2.5
영업외손익	21	-154	45	15	-34	53	34	61		
세전이익	963	1,141	1,253	1,267	759	1,329	1,422	1,414	11.6	-0.6
연결당기순이익	710	843	908	1,030	576	993	1,092	1,048	1.8	-4.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	-155	289	234	181	144	256	176	254	40.1	44.2
이자이익	75	91	90	101	104	111	147	141	39.9	-4.5
수수료이익	64	71	102	91	109	80	114	109	18.9	-4.3
기타비이자익	-220	218	132	90	35	176	63	145		
일반관리비	156	161	153	148	157	165	147	172	16.0	16.7
총전영업이익	-312	128	81	33	-13	91	29	82	148.3	185.4
총당금비용	29	19	30	-2	41	-5	6	17	흑자전환	183.1
영업이익	-374	109	52	35	-54	96	23	65	86.9	185.3
연결당기순이익	-278	90	41	51	43	75	31	63	24.1	99.7

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	177	235	232	209	215	239	216	195	-6.9	-9.9
이자이익	121	112	109	111	113	111	113	116	4.6	2.5
수수료이익	66	87	77	72	74	92	91	72	-0.4	-20.9
기타비이자익	-10	36	45	26	28	37	12	6		
일반관리비	62	70	60	64	65	65	61	68	6.2	12.0
총전영업이익	115	165	171	145	149	174	155	126	-12.8	-18.5
총당금비용	55	91	87	68	95	99	80	57	-15.7	-28.5
영업이익	60	75	85	77	54	75	75	69	-10.1	-7.7
연결당기순이익	44	54	63	68	37	55	56	60	-11.8	7.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	122	156	161	132	117	119	102	140	6.2	37.3
이자이익	87	81	84	79	77	73	67	67	-16.0	-1.0
수수료이익	51	58	61	61	66	68	63	65	6.6	3.5
기타비이자익	-16	16	16	-9	-27	-22	-28	8		
일반관리비	28	26	24	23	27	26	27	24	6.9	-7.8
총전영업이익	94	130	137	109	90	93	75	115	6.0	53.2
총당금비용	47	54	65	98	92	47	103	52	-47.0	-49.8
영업이익	47	76	72	11	-2	45	-28	63	482.2	흑자전환
연결당기순이익	26	60	51	10	-5	31	-17	49	384.1	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	11,383	11,656	12,122
순이자이익	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	9,073	9,273	9,746
순수수료이익	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,225	2,314	2,341
기타영업이익	676	34	-316	111	-146	85	70	34
일반관리비	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,647	4,757	4,906
충당금적립전이익	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,737	6,899	7,216
충당금전입액	895	533	1,215	1,715	1,302	1,341	1,256	1,320
영업이익	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,395	5,643	5,897
영업외손익	-107	274	255	-11	197	206	185	112
세전계속사업손익	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,601	5,828	6,008
당기순이익	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	4,192	4,323	4,457
연결당기순이익(지배주주)	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	4,163	4,308	4,440

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	73,453	77,447	80,658
유가증권 등	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	151,049	158,488	167,293
대출채권	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	399,939	420,307	441,713
고정자산	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	6,123	6,435	6,763
기타자산	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	33,787	35,508	37,316
자산총계	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	664,350	698,185	733,742
예수부채	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	423,429	444,994	467,656
차입부채	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	108,289	113,106	118,866
기타부채	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	87,106	91,103	94,609
부채총계	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	618,824	649,202	681,132
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	29,876	33,016	36,290
자본조정 등	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	3,572	3,888	4,242
자본총계	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	45,527	48,982	52,610

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	9.6	9.3	8.9
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
CET1(%)	12.0	13.8	13.2	13.2	13.2	16.2	16.4	16.6
BIS Ratio (%)	14.2	14.4	14.4	15.7	15.8	13.3	13.3	13.4
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	14,493	15,000	15,458
BPS (원)	102,296	113,970	123,350	134,675	148,659	154,792	166,771	179,343
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.5	3.7	4.4	6.6	6.4	6.2
PER (H, 배)	4.3	3.2	4.4	4.5	4.1	3.7	3.6	3.4
PER (L, 배)	2.1	1.6	2.8	3.2	2.9	2.6	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
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	4.0	4.2	4.3

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 36,000원

주가(11/11) 26,050원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

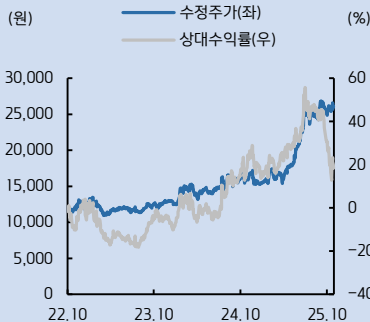
Stock Data

KOSPI (11/11)	4,106.39pt	
시가총액	191,227억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	26,850원	15,240원
최고/최저가 대비 등락	-2.98%	70.93%
주가수익률	절대	상대
	1M	3.6%
	6M	44.2%
	1Y	61.7%
		15.1%
		81.7%
		105.8%

Company Data

발행주식수	734,076 천주
일평균 거래량(3M)	1,783천주
외국인 지분율	47.59%
배당수익률(25F)	5.5%
BPS(25F)	49,146원
주요 주주	우리은행우리카주외 1인
	8.00%

Price Trend



보험 자회사 편입

>>> 대규모 일회성 이익, 높은 이익증가율

2025년 연결순이익은 10% 증가할 전망이다. 대규모 일회성 손익요인으로는 생보사 인수 과정에서 발생한 5,810억원의 염가매수차익과 PF관련 총당금비용이 있었다. 2026년 일회성이익이 소멸하지만 총당금비용도 적지 않았기 때문에 순이익 규모는 유지가능할 전망이다. 대손비용률은 0.52%이며, 경상적 수치는 0.42%로 안정적으로 유지되고 있다.

7월 1일 2개의 보험 자회사가 편입되었다. 3분기 동양생명 75.3%, ABL 100%의 지분율을 감안한 이익 기여는 동양생명이 140억원, ABL 생명이 388억원으로 함께 528억원이다. 염가매수차익이 발생하며 보통주 자본비율에 도움이 된 점도 긍정적이다. 염가매수차익은 향후 1년간 금액이 조정될 여지가 있다고는 하지만 변동폭이 크지는 않을 것으로 보인다.

>>> 빠른 자본비율 상승

우리금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 33,000원에서 36,000원으로 상향조정한다. 2026년말 BPS 기준 목표 PBR 0.69배에 해당한다. 25년 주주환원율은 35%로 전망한다. 보통주자본비율은 2025년 약 0.8%p 상승하여 13%에 근접해가고 있다. 우리금융은 자본비율 상승에 우선순위를 두고 있었던 만큼 주주환원율 상승 속도는 느릴 수밖에 없었는데, 보통주 자본비율이 13% 전후에서 안정화되면 향후 주주환원 강화를 기대해 볼 수 있을 것 같다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	9,848	9,836	10,440	10,812	11,308
이자이익	8,697	8,743	8,886	8,960	8,973
비이자이익	1,151	1,093	1,554	1,852	2,335
영업이익	4,431	3,519	4,253	3,745	4,597
연결순이익	3,141	2,514	3,086	3,345	3,312
ROE (%)	11.5	8.3	9.4	9.5	8.9
ROA (%)	0.7	0.51	0.60	0.62	0.60
EPS	4,314	3,344	4,155	4,557	4,511
BPS	39,543	42,127	45,916	49,146	52,322
PER	2.7	5.1	4.3	5.7	5.8
PBR	0.30	0.41	0.39	0.53	0.50
배당수익률 (%)	10.6	5.9	7.8	5.5	5.7

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2,789	2,773	2.3	-0.6
이자이익	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	2,218	-0.1	-1.9
수수료이익	443	503	555	529	499	511	522	564	6.6	7.9
기타 비이자이익	-248	-152	-20	-36	-324	-154	5	-8		
일반관리비	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	1,211	14.6	3.3
충전영업이익	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	1,616	1,562	-5.6	-3.4
충당금비용	802	368	409	479	463	436	509	574	19.9	12.8
영업이익	147	1,149	1,253	1,176	674	868	1,107	988	-16.0	-10.8
영업외손익	-11	-6	-6	24	-43	-5	78	542		
세전이익	136	1,144	1,247	1,200	631	863	1,185	1,530	27.5	29.1
연결당기순이익	78	824	931	904	426	616	935	1,244	37.7	33.1

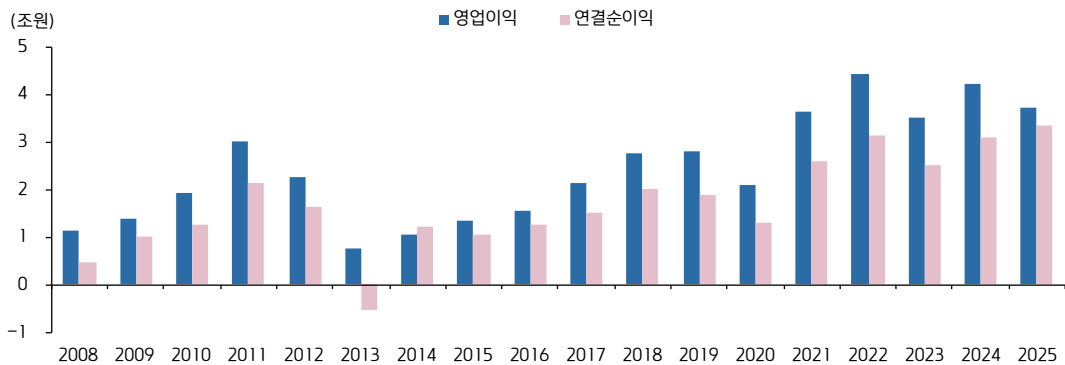
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
우리은행	226.1	789.7	884.0	850.7	515.0	634	924	735.6	-13.5	-20.4
우리카드	-7	29	55.0	56.4	7.0	32.8	43.2	30.1	-46.6	-30.3
우리금융캐피탈	18.5	33	46.9	35.8	25.7	30.6	36.8	47.9	33.8	30.2
우리종합금융	-71.4	12.6	8.8	5.7	-6.9	1.3	15.8	4.7	-18.5	-70.6
우리자산신탁	-20.7	8	1.0	8.4	-15.6	13.8	76.2	91.0	적자전환	적자지속
우리금융저축은행	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	3.7	7.5	4.1	흑자전환	-45.3
우리금융F&I	2.7	1.4	4.0	6.4	1.5	3.2	1.1	0.2	적자전환	적자지속
우리자산운용	4.6	3	1.8	4.7	2.3	3.8	4.7	6.7	42.6	42.6
우리PE자산운용	0.2	0.3	3.0	-0.2	-1.5	0.4	0.4	1.0	흑자전환	150.0

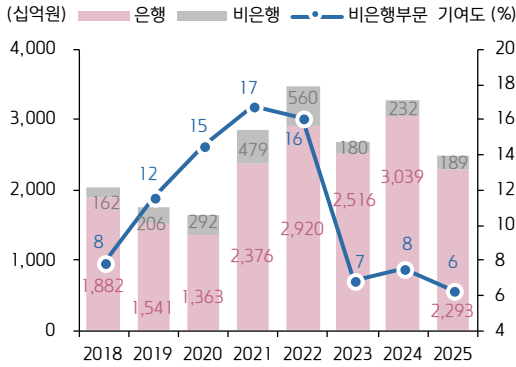
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



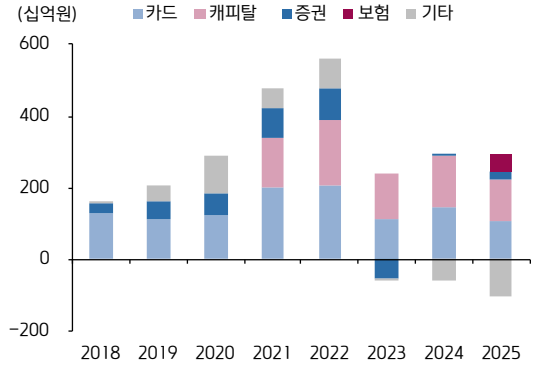
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



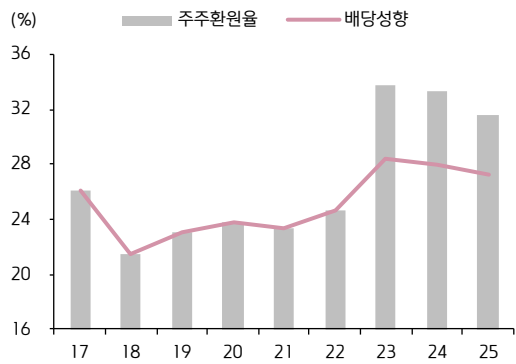
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



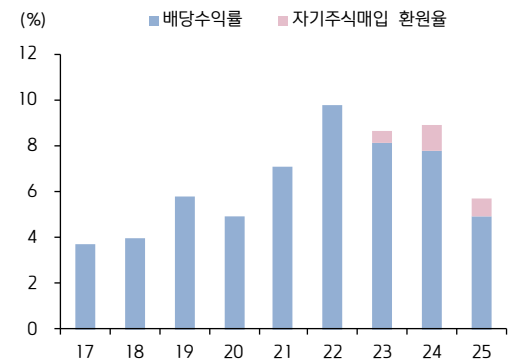
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,935	2,140	2,224	2,248	2,026	2,172	2,341	2,231	-0.7	-4.7
이자이익	1,819	1,875	1,876	1,881	1,934	1,918	1,935	1,943	3.3	0.4
수수료이익	214	264	258	261	223	235	241	250	-4.5	3.5
기타비이자이익	-98	1	89	106	-131	18	165	39		
일반관리비	1,212	876	885	882	1,104	1,127	975	963	9.2	-1.2
충전영업이익	722	1,264	1,338	1,366	923	1,045	1,366	1,268	-7.2	-7.2
충당금비용	435	187	181	275	179	230	265	314	14.5	18.4
영업이익	287	1,077	1,158	1,091	743	815	1,101	954	-12.6	-13.4
영업외손익	-7	-9	-15	13	-49	3	30	-4		
세전이익	280	1,068	1,143	1,104	694	818	1,131	950	-14.0	-16.0
연결당기순이익	226	789	884	851	515	634	923	736	-13.5	-20.3

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	203	228	255	256	245	262	256	244	-4.9	-4.7
이자이익	166	166	169	184	187	186	186	191	3.5	2.5
수수료이익	51	48	61	56	63	63	61	62	9.3	1.7
기타비이자이익	-14	13	24	16	-5	13	9	-8		
일반관리비	79	68	73	71	89	75	72	80	12.5	11.8
충전영업이익	124	159	181	185	156	188	184	164	-11.6	-11.2
충당금비용	134	122	112	111	151	130	127	127	13.9	-0.1
영업이익	69	105	142	145	95	132	129	117	-19.2	-9.3
영업외손익	-1	2	0	2	0	0	0	1		
세전이익	-11	39	69	75	5	45	57	38	-49.4	-33.7
연결당기순이익	-6	29	55	56	7	33	43	30	-46.7	-30.4

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	127	93	108	112	91	100	107	128	14.1	18.8
이자이익	75	66	58	58	51	52	54	51	-11.4	-4.8
비이자이익	52	27	51	54	40	48	54	76	41.5	42.5
일반관리비	28	22	22	30	30	25	24	30	-0.7	22.7
충전영업이익	98	71	86	82	61	75	83	98	19.6	17.7
충당금비용	73	28	24	33	28	35	35	36	8.4	3.4
영업이익	26	43	62	49	34	40	48	62	27.2	28.0
영업외손익	-2	0	0	0	-3	0	0	0		
세전이익	24	43	62	49	31	40	48	62	27.2	27.7
연결당기순이익	19	33	47	36	26	31	37	48	33.8	30.2

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	10,812	11,308	11,579
순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	8,960	8,973	9,237
순수수료이익	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	2,165	2,448	2,456
기타영업이익	-192	-111	-559	-627	-532	-313	-113	-114
일반관리비	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	4,988	4,892	5,046
충당금적립전이익	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	5,824	6,416	6,533
충당금전입액	785	537	885	1,881	1,718	2,079	1,819	1,720
영업이익	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	3,745	4,597	4,812
영업외손익	-79	89	61	13	-31	621	11	10
세전계속사업손익	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,365	4,608	4,822
당기순이익	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,483	3,502	3,665
연결당기순이익(지배주주)	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,345	3,312	3,474

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	27,207	33,941	35,040
유가증권 등	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	87,494	90,327	93,252
대출채권	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	416,910	430,409	444,346
고정자산	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,419	3,530	3,644
기타자산	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	7,313	7,550	7,794
자산총계	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	542,343	559,904	578,033
예수부채	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	393,199	405,930	419,074
차입부채	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	81,351	83,986	86,705
기타부채	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	29,821	29,385	28,890
부채총계	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	504,371	519,300	534,668
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	29,271	31,628	34,111
자본조정 등	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	3,964	4,238	4,516
자본총계	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,972	40,603	43,364

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	9.5	8.9	8.8
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	15.8	15.6	16.2	16.4	16.5
CET1 (%)	10.0	11.4	11.6	12.0	12.1	12.3	12.4	12.4
Tier 1 Ratio (%)	11.7	13.2	13.6	14.1	14.2	14.8	15.0	15.1
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.2	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4
EPS (원)	1,809	3,561	4,314	3,344	4,155	4,557	4,511	4,733
BPS (원)	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	49,146	52,322	55,674
PER (YE, 배)	5.4	3.4	4.9	6.4	5.1	5.7	5.8	5.5
PER (H, 배)	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.0	3.0	2.9
PER (L, 배)	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.4	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
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	1,450	1,500	1,540
배당수익률 (%)	3.6	10.2	10.6	4.7	7.8	5.5	5.7	5.9

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(11/11) 20,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

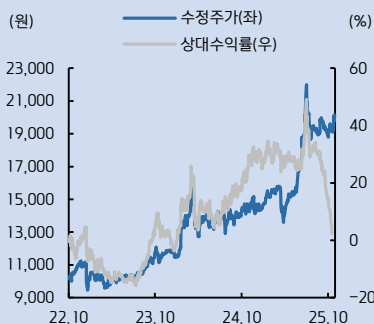
Stock Data

KOSPI (11/11)		4,106.39pt
시가총액		160,283억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	22,000원	13,600원
최고/최저가 대비 등락	-8.64%	47.79%
주가수익률	절대	상대
	1M	6.4% 15.5%
	6M	29.9% 73.6%
	1Y	39.3% 91.1%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	906천주
외국인 지분율	13.38%
배당수익률(25F)	6.1%
BPS(25F)	45,335원
주요 주주	대한민국정부 (기획재정부)외 2인
	68.50%

Price Trend



높은 현금배당성향

>>> 2025년 사상 최대실적 전망

3분기 누적 연결순이익은 2.25조원으로 2.7% 증가하여 2025년 역대 최대실적 달성이 전망된다. 3분기 누적 이자이익은 2.6% 감소했지만 유가증권관련손익 개선으로 비이자이익이 66.8% 증가했고, 총당금비용도 감소했다. 3분기 누적 캐피탈은 6.0%, 증권은 43.6% 순이익 증가율을 기록하며 연결순이익 개선에 기여했다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지

기업은행에 대한 투자의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 2026년 ROE 전망치 7.7% 대비 PBR 0.42배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다.

기업은행의 주주환원은 자기주식 매입소각 없이 배당만으로 실행되고 있다. 배당소득 분리과세 세제개편에 따라 현금배당으로 주주환원을 실행하는 기업은행의 투자매력이 부각될 수 있다. 기업은행은 최근까지 언급된 기준들이 다소 변경되더라도 은행주 중 대상기업이 될 가능성이 높다. 대부분의 은행주가 대상기업이 되면 기업은행만의 메리트는 감소할 수 있다. 하지만 기업은행도 현금배당성향이 상향될 가능성이 있고, 연말배당시기가 다가오고 있어 현금배당성향이 가장 높은 기업은행의 메리트는 작용할 수 있을 것으로 예상된다. 2024년 DPS는 1,065원이었고, 2025년 연결기준 배당성향 35% 가정 시 DPS는 1,220원으로 산출된다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	7,746	8,194	8,127	8,339	8,479
이자이익	7,444	7,927	7,892	7,680	7,794
비이자이익	302	267	235	659	685
영업이익	3,647	3,432	3,620	3,669	3,728
연결순이익	2,668	2,670	2,664	2,829	2,893
ROE (%)	9.4	8.8	8.1	8.1	7.7
ROA (%)	0.6	0.61	0.58	0.61	0.61
EPS	3,346	3,348	3,341	3,548	3,628
BPS	36,496	39,699	42,598	45,335	48,440
PER	2.9	3.5	4.3	5.7	5.6
PBR	0.27	0.30	0.34	0.44	0.42
배당수익률 (%)	9.8	7.3	7.0	6.1	6.4

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	2,088	-4.3	-6.0
이자이익	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	1,953	-0.2	3.7
수수료이익	100	97	130	121	123	94	107	122	1.2	14.6
기타 비이자이익	-238	34	-83	103	-292	76	232	13		
일반관리비	676	697	735	639	741	748	848	772	20.8	-9.0
총전영업이익	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	1,373	1,317	-14.6	-4.1
총당금비용	516	383	460	416	436	319	446	340	-18.4	-23.7
영업이익	700	1,030	828	1,126	637	1,024	927	977	-13.3	5.3
영업외손익	-33	-3	-3	-41	20	25	3	35		
세전이익	667	1,027	825	1,085	657	1,049	931	1,012	-6.8	8.7
지배주주지분순이익	557	781	608	801	474	809	693	747	-6.8	7.7

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
기업은행	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	566.7	670.1	-8.9	18.2
IBK캐피탈	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	89.6	53.4	14.1	-40.4
IBK투자증권	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	12	13	21.1	627.6	62.3
IBK연금보험	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	9.3	2.1	-85.7	-77.4
중국유한공사	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	8.3	4.7	-9.6	-43.4
IBK저축은행	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	-11.1	-12.9	적자지속	적자지속
IBK자산운용, 시스템	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	7.1	6.9	38.0	-2.8
SPC, 수익증권	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	41.5	42.4	247.5	2.2

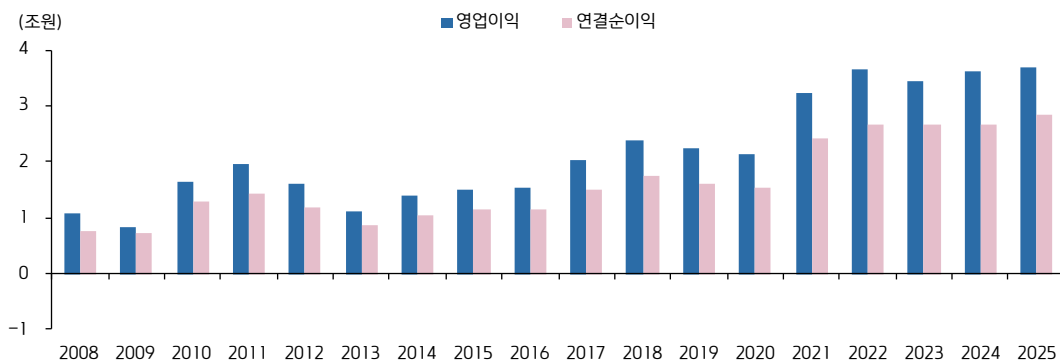
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
총이익	2,065.9	1,899.3	1,869.6	2,017.0	1,744.4	1,953.7	1,996.6	1,951.3	-3.3	-2.3
이자이익	1,871.0	1,826.4	1,815.8	1,804.8	1,829.1	1,783.3	1,764.7	1,812.9	0.4	2.7
비이자이익	194.9	72.9	53.8	212.2	-84.7	170.4	231.9	138.3	-34.8	-40.4
일반관리비	638.1	637.1	703.1	605.2	697.1	698.7	819.9	742.0	22.6	-9.5
총전영업이익	1,427.8	1,262.2	1,166.5	1,411.8	1,047.2	1,255.0	1,176.7	1,209.2	-14.4	2.8
제충당금순전입액	753.3	307.3	429.1	404.4	457.9	293.5	402.1	317.9	-21.4	-20.9
영업이익	674.5	954.9	737.4	1,007.4	589.4	961.5	774.6	891.4	-11.5	15.1
영업외손익	25.1	-25.6	1.1	-9.8	-6.8	13.9	-11.8	11.4		
세전이익	699.6	929.4	738.4	997.5	582.6	975.4	762.7	902.8	-9.5	18.4
당기순이익	522.6	711.1	547.7	735.7	433.5	760.4	566.7	670.1	-8.9	18.2

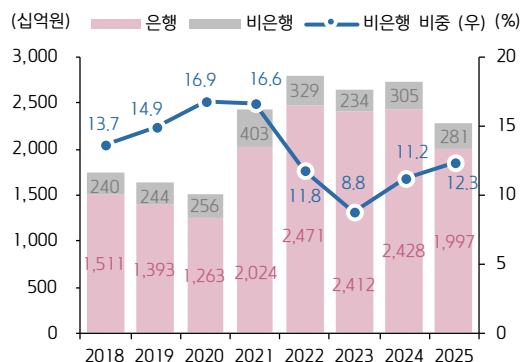
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



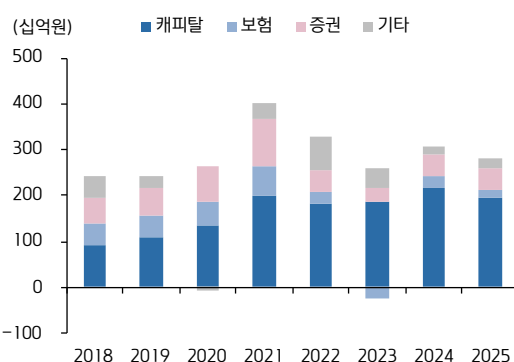
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



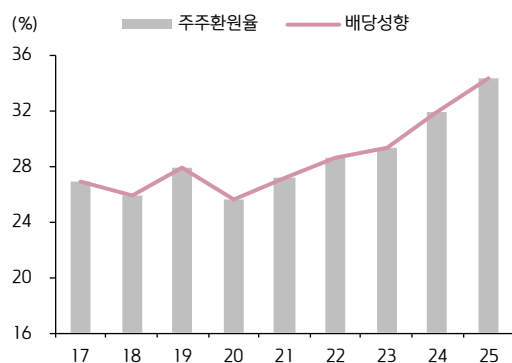
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



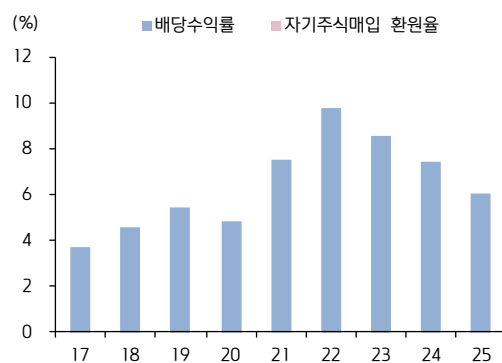
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

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	8,339	8,479	8,818
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	7,680	7,794	8,148
순수수료이익	564	632	572	477	472	446	493	496
기타영업이익	-95	11	-270	-210	-237	213	192	175
일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	3,123	3,280	3,446
충당금적립전이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,216	5,198	5,372
충당금전입액	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,547	1,470	1,554
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,669	3,728	3,817
영업외손익	-39	87	-43	61	-27	99	139	141
세전계속사업손익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,768	3,867	3,958
당기순이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,842	2,900	2,968
연결당기순이익(지배주주)	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,829	2,893	2,960

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	27,362	28,926	30,580
유가증권 등	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	91,611	96,849	102,387
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	329,432	348,268	368,180
고정자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,305	2,437	2,576
기타자산	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,034	10,608	11,214
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	460,745	487,087	514,937
예수부채	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	168,863	178,518	188,724
차입부채	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	230,702	243,892	257,837
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	24,742	25,764	25,888
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	424,307	448,174	472,449
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	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,476	27,404	30,372
자본조정 등	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,571	6,119	6,725
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,437	38,914	42,488

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	8.1	7.7	7.3
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
CET1 (%)	11.1	11.3	11.1	11.3	11.3	11.5	11.4	11.4
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	3,548	3,628	3,712
BPS (원)	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,335	48,440	52,922
PER (YE, 배)	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	5.7	5.6	5.4
PER (H, 배)	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3
PER (L, 배)	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.6	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
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	1,220	1,280	1,350
배당수익률 (%)	5.3	7.6	9.8	7.3	6.2	6.1	6.4	6.7

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 21,000원

주가(11/11) 15,130원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

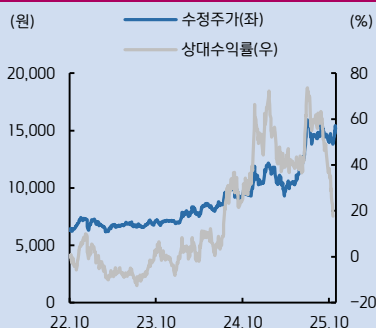
Stock Data

KOSPI (11/11)	4,106.39pt	
시가총액	47,573억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	15,950원	9,300원
최고/최저가 대비 등락	-5.14%	62.69%
주가수익률	절대	상대
	1M	7.3% 15.6%
	6M	44.4% 81.8%
	1Y	59.4% 104.3%

Company Data

발행주식수	314,425천주
일평균 거래량(3M)	911천주
외국인 지분율	38.83%
배당수익률(25F)	4.5%
BPS(25F)	34,228원
주요 주주	롯데쇼핑(주) 외 6인
	10.54%

Price Trend



일회성이익, 비은행 개선

>>> 2025년 최대 연결순이익 가능할 전망

2025년 빌딩매각이익 등 대규모 일회성 이익이 발생하며 이익증가율이 높아지고 있다. 3분기 누적 연결순이익은 YoY 9.2% 증가했는데, 비은행 자회사 순이익이 34% 증가하여 실적개선에 기여하고 있다. 2025년 연결순이익은 15.1% 증가한 역대 최대순이익이 전망된다.

총당금비용률은 3분기 누적 0.63%를 기록하여 2024년말~2025년 1분기 0.9~1.1%의 최악 수준에서 크게 개선되었다. 담보처분에 의한 총당금환입은 이후에도 추가로 발생할 가능성이 있다. NPL비율은 1.46%로 1분기 최고치 1.69%에서 23bp 하락했다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 21,000원

BNK금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 18,500원에서 21,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 2026년말 BPS 전망치 기준 PBR 0.58에 해당한다. 2026년 ROE 전망치가 7.4% 대비 현재 PBR은 낮은 수준이다. 2025년 주주환원율은 약 40%로 전망되고, 2026년 40% 중반대로 상향될 것으로 보인다. 주당배당금을 안정적으로 증가시키면서 저평가 구간에서 적극적인 자기주식 매입소각을 실행하는 방식으로 주주환원을 강화 중이며, 2027년 목표 주주환원율은 50% 이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업이익	3,228	3,229	3,334	3,349	3,431
이자이익	2,921	2,905	2,977	2,917	3,008
비이자이익	307	324	357	432	423
영업이익	1,156	801	876	927	1,078
연결순이익	785	640	729	839	824
ROE (%)	8.2	6.4	7.0	7.8	7.4
ROA (%)	0.63	0.48	0.50	0.55	0.52
EPS	2,408	1,986	2,273	2,634	2,587
BPS	30,327	31,736	33,388	34,228	36,105
PER	2.7	3.6	4.5	5.9	6.0
PBR	0.22	0.22	0.31	0.45	0.43
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.3	4.5	4.9

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	816	857	881	813	783	854	817	894	10.0	9.4
이자이익	739	740	739	749	749	736	708	741	-1.1	4.6
수수료이익	38	68	51	57	44	50	38	50	-12.5	31.1
기타 비이자이익	39	49	91	7	-10	68	71	104		
일반관리비	383	380	384	368	435	377	399	378	2.9	-5.1
총전영업이익	432	477	496	445	349	478	419	516	15.9	23.3
총당금비용	500	166	202	204	320	272	163	136	-33.3	-16.6
영업이익	-68	312	294	242	29	206	256	380	57.4	48.6
영업외손익	32	31	26	51	8	22	142	21		
세전이익	-36	342	321	292	37	228	398	401	37.0	0.8
연결당기순이익	-25	250	243	213	23	167	309	294	38.3	-4.9

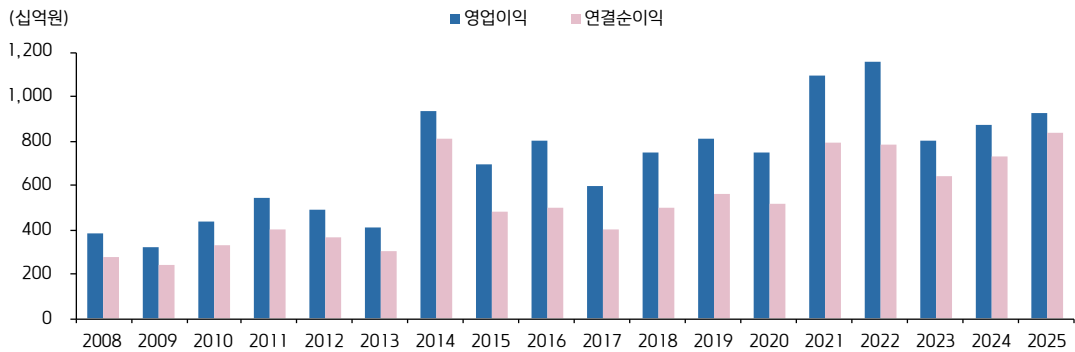
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
부산은행	-13.9	125.2	126.2	133.3	25.9	85.6	166.1	169.2	26.9	1.9
경남은행	17.9	101.2	103.1	86.5	19.4	69.4	89.1	91	5.2	2.1
BNK캐피탈	9.1	34.5	42.4	27.4	7.9	27.5	42.1	40.1	46.4	-4.8
BNK투자증권	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	8.8	5.7	16.8	6.8	흑자전환	-59.6
BNK저축은행	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	1.6	3.2	1.4	-17.6	-56.3
BNK자산운용	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9	0.5	11.1	4.6	411.1	-58.6
BNK신용정보	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	0.3	0.1	-85.7	-66.7
BNK시스템	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9	0.1	0.7	1.3	44.4	85.7
BNK벤처투자	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1	-1.4	0.3	2.9	2,800.0	866.7

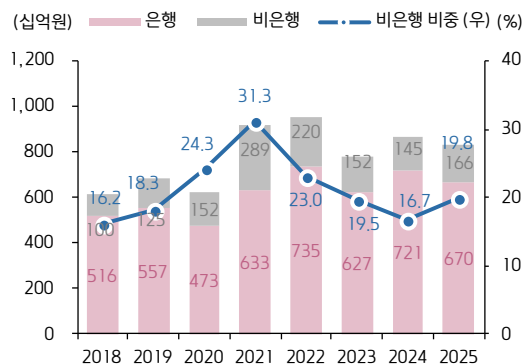
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



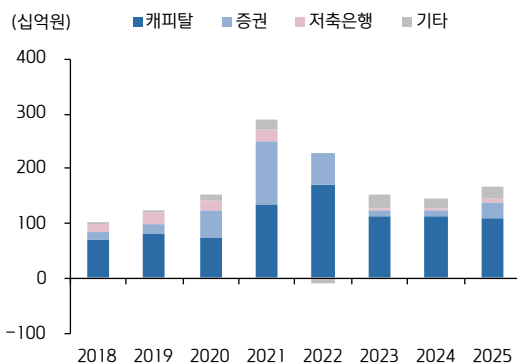
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



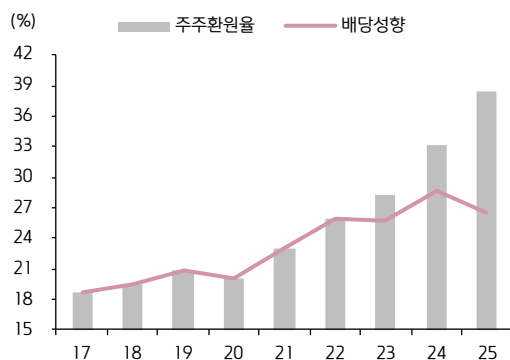
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



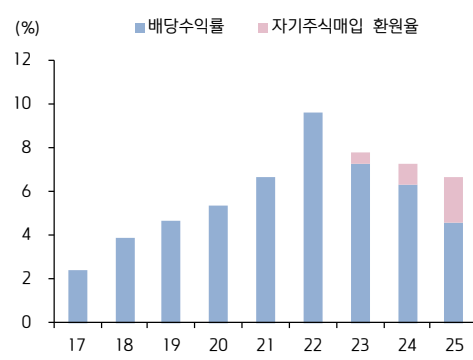
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	381	395	390	388	376	404	399	404	4.0	1.1
이자이익	381	383	384	379	382	380	392	388	2.2	-1.2
수수료이익	8	16	7	11	8	10	1	10	-6.7	1,533.3
기타 비이자이익	-8	-3	-1	-2	-15	14	6	6		
일반관리비	183	176	188	169	210	169	186	168	-0.7	-9.7
충전영업이익	199	220	202	219	166	235	213	236	7.6	10.5
총당금비용	246	71	56	79	148	139	48	13	-83.6	-72.8
영업이익	-47	148	146	140	19	97	166	223	59.4	34.6
영업외손익	9	16	13	33	11	15	41	2		
세전이익	-38	164	159	173	30	112	207	225	30.4	8.8
당기순이익	-14	125	126	133	26	86	166	169	26.9	1.9

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	240	284	296	258	236	272	273	280	8.5	2.2
이자이익	256	259	255	254	256	255	255	256	0.6	0.4
수수료이익	3	16	10	13	3	9	7	5	-58.3	-23.2
기타 비이자이익	-19	8	31	-9	-23	8	12	18		
일반관리비	121	127	122	122	147	128	128	124	1.5	-2.7
충전영업이익	119	157	175	135	89	144	146	155	14.9	6.5
충당금비용	116	30	51	40	68	63	44	41	1.7	-7.7
영업이익	3	127	124	95	21	81	102	115	20.5	12.7
영업외손익	17	4	9	16	2	9	10	7		
세전이익	20	131	133	111	23	90	112	121	9.2	8.3
당기순이익	18	101	103	87	19	69	89	91	5.2	2.1

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	118	100	125	112	102	112	128	144	28.5	12.6
이자이익	78	75	79	84	79	78	77	75	-10.4	-1.8
수수료이익	5	11	7	9	5	9	4	0	-101.1	-102.3
기타 비이자이익	36	14	40	19	18	25	47	69		
일반관리비	29	28	26	27	29	29	31	32	19.6	4.9
충전영업이익	90	72	100	85	68	46	42	37	-56.5	-10.8
충당금비용	79	24	45	45	5	37	56	75	66.1	34.5
영업이익	10	48	55	40	-1	-2	-1	0	-100.7	-70.0
영업외손익	0	-2	0	-3	5	35	55	75		
세전이익	10	46	55	37	-3	7	13	18	-52.1	42.1
당기순이익	9	35	42	27	8	28	42	57	106.9	34.7

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	69	74	52	46	56	51	72	94	103.1	29.7
이자이익	20	18	21	23	27	24	33	42	82.9	27.7
수수료이익	18	16	19	19	22	14	20	25	32.8	26.3
기타 비이자이익	30	40	12	4	7	12	20	27	506.8	36.4
일반관리비	18	24	20	20	21	26	32	38	85.2	18.5
충전영업이익	51	50	32	26	25	14	16	19	-28.2	14.0
충당금비용	49	31	41	30	10	11	24	38	23.9	54.9
영업이익	2	19	-9	-5	-1	-2	-2	-2	적자지속	적자지속
영업외손익	0	0	0	0	9	9	22	35		
세전이익	3	19	-9	-5	0	3	5	7	흑자전환	35.1
당기순이익	-3	15	-7	-4	9	6	17	28	흑자전환	66.0

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	3,349	3,431	3,534
순이자이익	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	2,917	3,008	3,133
순수수료이익	364	460	389	241	220	188	205	213
기타영업이익	90	72	-82	83	137	244	218	188
일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,567	1,597	1,619	1,657
충당금적립전이익	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,752	1,812	1,877
충당금전입액	454	415	551	952	891	826	734	778
영업이익	748	1,092	1,156	801	876	927	1,078	1,100
영업외손익	-14	31	-31	75	116	199	52	57
세전계속사업손익	734	1,123	1,125	876	992	1,125	1,130	1,157
당기순이익	563	834	833	679	750	860	845	865
연결당기순이익(지배주주)	519	791	785	640	729	839	824	843

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	6,992	7,283	7,586
유가증권 등	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,580	26,644	27,753
대출채권	87,701	98,699	106,279	110,858	113,946	122,310	127,400	132,702
고정자산	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,438	1,498	1,560
기타자산	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,656	2,766	2,882
자산총계	114,157	128,287	136,930	145,784	152,471	158,975	165,592	172,483
예수부채	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,734	120,551	125,568
차입부채	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	22,972	23,928	24,924
기타부채	3,414	3,560	4,500	6,500	8,044	8,912	9,137	9,409
부채총계	104,531	118,064	126,098	135,113	141,323	147,618	153,616	159,900
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	779	780	779	785	771	751	751	751
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,119	7,605	8,132	8,690	9,231
자본조정 등	759	705	667	689	694	385	425	469
자본총계	9,626	10,223	10,832	10,671	11,148	11,357	11,976	12,583

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	6.1	8.8	8.2	6.4	7.0	7.8	7.4	7.2
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
CET1 (%)	9.8	11.0	11.1	11.7	12.3	12.3	12.4	12.4
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	2,634	2,587	2,649
BPS (원)	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,228	36,105	37,946
PER (YE, 배)	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	5.9	6.0	5.8
PER (H, 배)	4.8	3.8	3.7	3.7	3.2	2.8	2.8	2.8
PER (L, 배)	2.2	2.2	2.5	3.1	2.7	2.3	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
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	700	750	800
배당수익률 (%)	5.4	6.3	8.6	7.1	6.3	4.5	4.9	5.2

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 32,000원

주가(11/11) 23,450원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

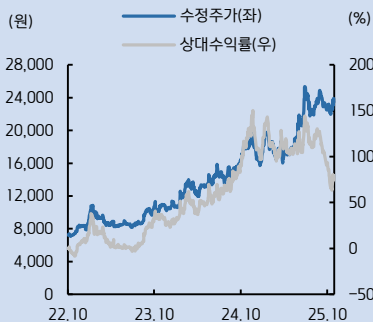
Stock Data

KOSPI (11/11)		4,106.39pt
시가총액		44,832억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	25,350원	15,700원
최고/최저가 대비 등락	-7.50%	49.36%
주가수익률	절대	상대
	1M	3.8% 15.1%
	6M	30.8% 74.1%
	1Y	27.9% 83.6%

Company Data

발행주식수	189,885 천주
일평균 거래량(3M)	391천주
외국인 지분율	35.22%
배당수익률(25F)	4.4%
BPS(25F)	30,881원
주요 주주	삼양사 외 2인
	14.84%

Price Trend



2025년 최대실적 도전 유효

>>> 1분기 실적부진 극복

3분기 누적 연결순이익은 5,787억원으로 YoY 2.8% 증가했는데, 1분기 부진했던 실적을 극복하고 연간 최대실적을 기대해 볼만한 흐름을 보여주고 있다. 3분기 누적기준 이자이익과 비이자이익은 각각 2.0%, 1.6% 증가했고, 총당금비용은 1.5% 감소하여 영업이익이 2.4% 증가했다. 3분기 보통주 자본비용은 12.72%로 QoQ 32bp 상승했다. 12% 중반대를 유지하면서 점진적으로 상승할 계획으로 보인다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 32,000원

JB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 32,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년말 BPS 기준 PBR 0.93배에 해당한다. 12% 중반대의 ROE 전망치 감안 시 충분히 가능한 수준으로 판단한다

2025년 주주환원을 전망치 45%가 은행주 내에서 낮은 수준은 아니지만 최근 타 은행주 주주환원율이 비슷한 수준으로 상향되고 있다. JB금융은 은행업종 내 최고수준인 ROE를 바탕으로 주주환원율을 상향할 여지는 충분하다. ROE가 높기 때문에 대출성장과 주주환원 강화를 병행하거나 선택하기도 용이하다. 2025년 주주환원을 목표 45% 달성 이후, 2026년 목표는 상향될 가능성이 있다고 판단된다.

실익원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,813	2,016	2,215	2,305	2,387
이자이익	1,740	1,907	1,976	2,032	2,109
비이자이익	73	109	239	273	277
영업이익	826	800	906	964	1,052
연결순이익	601	586	678	724	781
ROE (%)	13.8	12.2	12.8	12.5	12.3
ROA (%)	1.06	0.98	1.07	1.08	1.10
EPS	3,051	2,975	3,473	3,736	4,029
BPS	23,236	25,397	28,606	30,881	34,582
PER	2.6	3.8	4.7	6.4	5.9
PBR	0.34	0.45	0.57	0.77	0.69
배당수익률 (%)	10.6	7.2	6.1	4.4	4.5

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	473	532	587	564	532	562	579	575	1.9	-0.7
이자이익	493	497	490	495	494	491	502	518	4.5	3.2
수수료이익	4	28	38	10	3	15	9	17	78.1	86.4
기타 비이자이익	-24	8	59	59	34	55	68	40		
일반관리비	220	199	183	196	253	206	202	189	-3.4	-6.2
총전영업이익	253	334	404	368	279	355	377	385	4.7	2.2
총당금비용	126	106	145	107	121	138	110	104	-2.5	-5.4
영업이익	126	228	259	261	158	217	267	281	7.7	5.3
영업외손익	1	3	1	-1	-1	2	12	-1		
세전이익	128	231	259	260	157	219	279	280	7.7	0.4
연결당기순이익	93	173	197	193	114	163	208	208	7.9	0.3

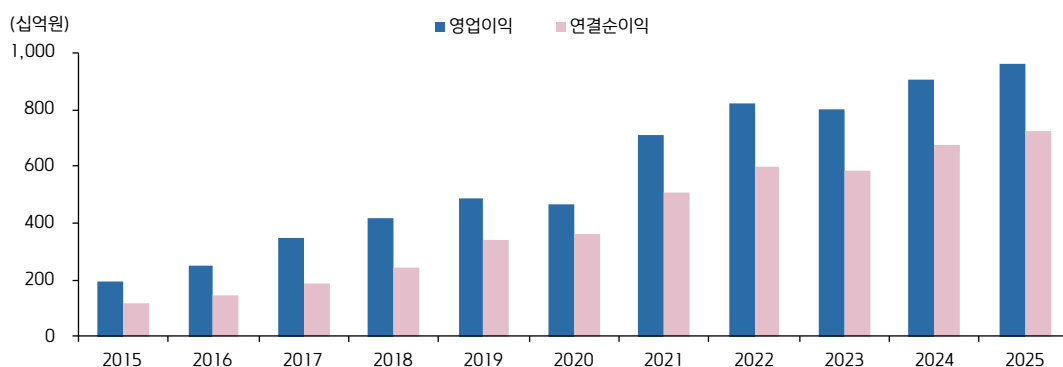
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
전북은행	45.0	56.3	56.4	60.4	45.5	51.5	65.1	61.8	2.3	-5.1
광주은행	25.6	73.3	87.7	90.0	37.2	67.0	81.4	85.2	-5.3	4.6
JB우리캐피탈	38.8	56.5	67.1	58.9	41.4	58.5	73.2	79.9	35.7	9.1
JB자산운용	-2.8	0.8	0.7	1.1	2.9	2.9	2.3	-0.9	적자전환	적자전환
PPCB	8.8	7.1	9.5	11.1	10.6	10.2	14.8	12.0	8.1	-18.7
JB인베스트먼트	3.1	0.5	0.3	1.9	1.3	1.0	3.6	1.5	-18.3	-58.2

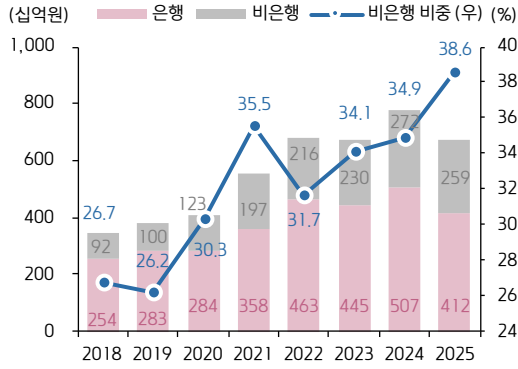
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



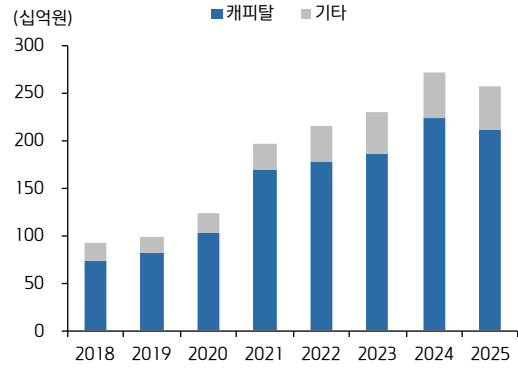
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



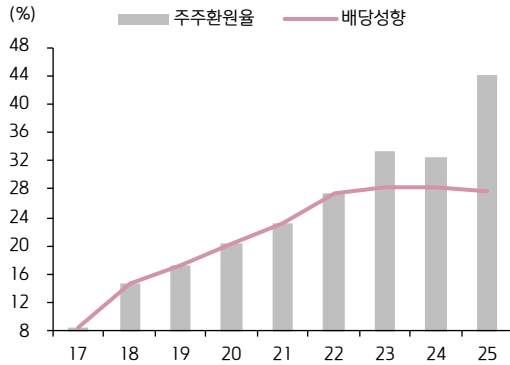
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



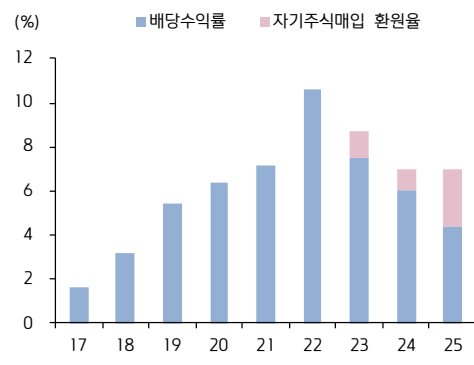
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	134	162	157	162	162	162	150	157	-2.7	4.8
이자이익	162	159	155	155	158	159	163	166	6.6	1.4
수수료이익	-5	7	7	-1	0	0	-3	6		
기타 비이자이익	-23	-4	-6	7	3	3	-10	-15		
일반관리비	67	61	58	65	78	64	63	67	2.5	5.7
총전영업이익	67	101	99	97	84	98	87	90	-6.3	4.1
총당금비용	18	36	39	32	37	44	21	28	-12.7	30.3
영업이익	49	64	60	64	46	54	65	62	-3.1	-4.5
세전이익	49	64	60	64	46	54	65	62	-3.1	-4.5
연결당기순이익	45	56	56	60	48	51	65	62	2.3	-5.1

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	188	228	246	235	204	218	231	217	-7.8	-6.0
이자이익	217	215	215	211	207	200	203	212	0.3	4.5
수수료이익	1	11	12	0	-5	3	0	2		
기타 비이자이익	-29	2	19	24	1	15	28	3		
일반관리비	92	94	81	82	105	95	89	74	-10.1	-16.9
충전영업이익	97	134	165	154	98	123	142	143	-6.6	0.8
충당금비용	67	39	53	36	45	39	36	33	-9.8	-8.0
영업이익	30	95	113	117	54	84	107	111	-5.5	3.7
세전이익	30	95	113	117	54	84	107	111	-5.5	3.7
연결당기순이익	26	73	88	90	42	67	81	85	-5.4	4.6

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	122	123	149	140	135	140	177	175	24.5	-1.2
이자이익	95	101	106	110	110	113	117	122	10.9	4.1
수수료이익	2	4	6	2	3	1	1	2	-22.5	97.8
기타 비이자이익	25	18	37	28	22	26	59	51	80.8	-13.2
일반관리비	38	23	24	26	40	26	28	28	7.2	0.8
충전영업이익	84	100	125	114	96	114	149	146	28.5	-1.6
충당금비용	34	27	40	38	43	38	56	43	13.3	-23.4
영업이익	50	73	85	76	53	76	93	103	36.0	11.6
세전이익	50	73	85	76	53	76	93	103	36.0	11.6
연결당기순이익	39	57	67	59	41	59	73	80	35.7	9.1

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업이익	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,305	2,387	2,444
순이자이익	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	2,032	2,109	2,170
순수수료이익	65	62	64	79	79	58	71	73
기타영업이익	29	56	9	30	159	214	207	201
일반관리비	689	725	720	772	830	858	864	877
충당금적립전이익	664	845	1,093	1,244	1,385	1,447	1,523	1,568
충당금전입액	195	137	267	444	479	483	471	481
영업이익	470	708	826	800	906	964	1,052	1,086
영업외손익	-6	-12	6	0	2	11	0	1
세전계속사업손익	464	696	832	799	908	976	1,052	1,088
당기순이익	391	525	618	604	693	745	801	828
연결당기순이익(지배주주)	364	507	601	586	678	724	781	808

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	3,946	4,187	4,380
유가증권 등	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	9,586	9,926	10,207
대출채권	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	55,542	57,556	59,108
고정자산	412	428	449	787	829	833	863	887
기타자산	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,224	2,303	2,368
자산총계	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	71,540	74,074	76,170
예수부채	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	47,432	49,112	49,739
차입부채	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	16,017	16,584	17,053
기타부채	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	1,946	1,495	1,824
부채총계	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	65,394	67,191	68,616
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	704	703	709	709	709
이익잉여금	1,732	2,141	2,583	2,983	3,425	3,854	4,525	5,125
자본조정 등	335	327	304	330	468	440	486	536
자본총계	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,145	6,883	7,553

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	12.5	12.3	11.5
NIM (%)	2.7	2.8	3.1	3.2	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	13.5	14.1	13.9	14.1	14.3	14.4
CET1 (%)	10.0	10.3	11.4	12.2	12.2	12.3	12.3	12.4
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	3,736	4,029	4,169
BPS (원)	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	30,881	34,582	37,937
PER (YE, 배)	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	6.4	5.9	5.7
PER (H, 배)	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.1	2.8	2.8
PER (L, 배)	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.1	1.9	1.9
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.8	0.7	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	0.3	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	4.4	4.5	4.6

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 (139130)



BUY (Maintain)

목표주가: 19,000원

주가(11/11) 14,040원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/11)		4,106.39pt
시가총액		22,752억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	15,510원	7,490원
최고/최저가 대비 등락	-9.48%	87.45%
주가수익률	절대	상대
	1M	4.3% 15.2%
	6M	33.3% 75.5%
	1Y	70.2% 111.3%

Company Data

발행주식수	162,055 천주
일평균 거래량(3M)	543천주
외국인 지분율	45.00%
배당수익률(25F)	4.2%
BPS(25F)	38,471원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.70%

Price Trend



턴어라운드 후 높아진 이익증가율

>>> 턀어라운드 이후 최대실적 가시화

2024년 부진했던 실적에서 벗어나 2021년 이후 최대실적이 가시화되고 있다. 3분기 누적 연결순이익은 4,317억원으로 YoY 71% 증가했다. 2024년 실적부진의 원인이었던 부동산PF 등 충당금비용 증가와 투자증권의 적자가 해소되며 높은 이익증가율을 보이고 있다. 투자증권은 3분기 누적 별도기준 당기순이익 654억을 기록했다.

>>> 자기주식 소각 재개 등 주주환원 강화

iM금융지주에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 17,500원에서 19,000원으로 상향조정한다. 목표 PBR은 26년말 BPS 기준 0.47배에 해당한다. ROE가 은행주 중 낮은 편이지만 현재 0.4배 미만의 PBR은 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. ROE는 2024년 3.7%에서 2025년 7.5%, 2026년 7.6%로 개선될 전망이다.

자기주식은 2025년 총 8백억원에 소각되게 된다. 보통주 주식 수의 약 5% 정도가 감소한다. 2025년 주주환원율은 39%로 전망한다. 2024년 38%와 큰 차이가 없어 보이나 2024년 주주환원율은 순이익이 크게 감소하여 높아진 결과로 주당 배당금이 감소하는 등 실질적으로 주주환원이 강화된 것은 아니었다. 2025년은 자기주식 매입소각이 재개되는 등 실질적으로 의미 있는 주주환원 강화가 진행되고 있다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,061	2,126	2,076	2,051	2,116
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,649	1,750
비이자이익	231	491	390	402	367
영업이익	607	534	271	592	617
연결순이익	402	388	221	458	485
ROE (%)	7.2	6.8	3.7	7.5	7.5
ROA (%)	0.49	0.44	0.22	0.47	0.46
EPS	2,374	2,293	1,305	2,829	2,993
BPS	31,825	35,155	35,440	38,471	40,829
PER	2.9	3.7	6.4	5.0	4.7
PBR	0.22	0.24	0.23	0.37	0.35
배당수익률 (%)	9.3	4.7	6.0	4.2	4.5

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	472	551	577	479	469	521	541	505	5.3	-6.7
이자이익	418	425	438	412	411	403	407	417	1.1	2.3
수수료이익	57	51	48	51	41	52	56	51	-0.2	-9.6
기타 비이자이익	-3	75	91	16	17	66	78	37		
일반관리비	309	234	229	252	364	242	258	244	-3.0	-5.5
총전영업이익	162	318	348	228	105	278	283	261	14.5	-7.8
총당금비용	208	159	314	114	140	69	84	105	-8.0	24.3
영업이익	-45	159	33	114	-35	209	199	156	37.1	-21.5
영업외손익	4	-4	0	6	-13	-3	-1	6		
세전이익	-41	155	33	119	-47	206	198	162	35.5	-18.1
연결당기순이익	-37	112	38	103	-32	154	155	123	19.4	-20.9

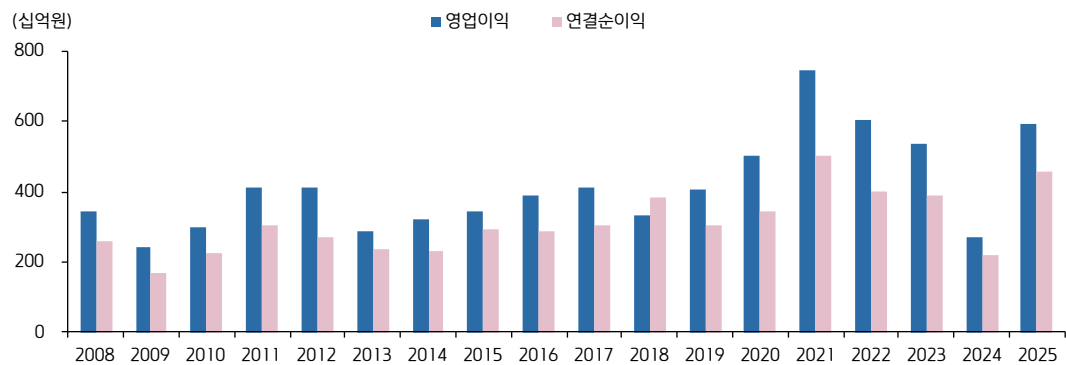
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
iM뱅크	16	119.5	90.6	132.4	28.5	125.1	131.3	110.2	-16.8	-16.1
iM증권	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	25.9	26.6	12.9	흑자전환	-51.5
iM생명	9.1	10.8	17.6	16.0	12.3	10.1	3.7	5.4	-66.3	45.9
iM캐피탈	-3.8	13.4	13.6	6.0	0.6	14.7	15.0	17.3	188.3	15.3
iM자산운용	2	2.2	2.9	1.8	1.8	1.8	2.7	1.7		
iM유편페이	0.7	0.9	1.0	0.9	2.4	1.3	1.4	1.7		
iM데이터시스템	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2	0.0	0.4	0.1		
iM신용정보	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1		
iM투자파트너스	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4	-0.4	0.4	0.4		

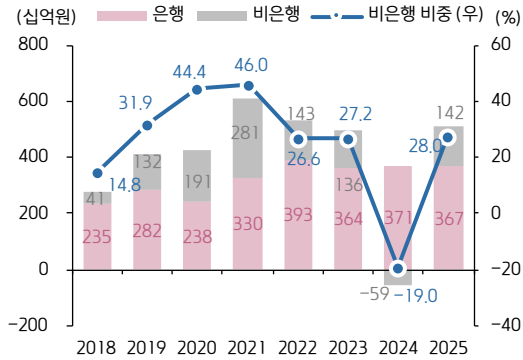
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM금융 영업이익 및 연결순이익 추이



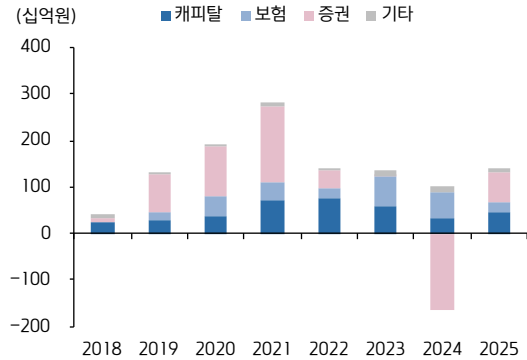
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



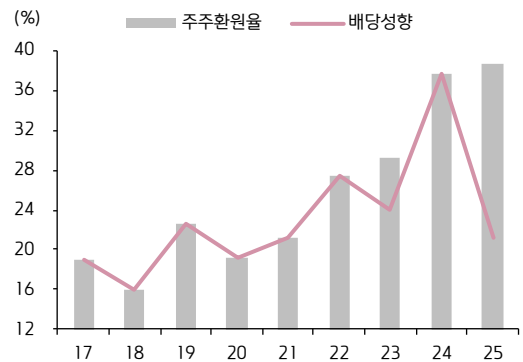
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



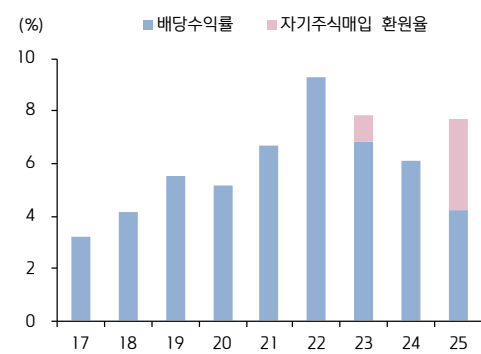
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM뱅크 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	372	411	411	389	358	382	413	402	3.1	-2.8
이자이익	391	388	391	380	380	365	371	374	-1.8	0.7
비이자이익	21	24	22	9	-22	18	42	28	206.6	-33.6
일반관리비	250	160	172	179	271	164	178	174	-2.4	-1.8
총전영업이익	122	251	239	210	87	219	236	227	7.7	-3.5
총당금비용	104	98	130	53	53	58	72	90	66.9	24.4
영업이익	18	153	109	157	34	161	164	137	-12.5	-15.9
영업외손익	45	44	44	45	45	41	38	-1		
당기순이익	16	120	91	132	29	125	131	110	-16.8	-16.1

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	-19	35	-69	-7	0	82	80	58	흑자전환	-27.6
브로커리지, WM	13	17	17	15	13	15	19	21	45.2	11.0
IB/PF	21	8	10	7	-2	12	13	9	14.9	-34.6
상품운용	22	22	23	15	5	22	34	4		
이자 및 기타	-76	-11	-119	-44	-16	33	14	24		
일반관리비	26	45	25	42	57	49	46	42	-1.2	-8.7
영업이익	-46	-10	-94	-50	-58	33	34	16	흑자전환	-52.4
영업외손익	6	0	0	-1	-5	0	0	0		
세전이익	-40	-10	-94	-50	-62	33	34	16		
당기순이익	-33	-6	-73	-37	-47	26	27	13	흑자전환	-51.5

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	41	47	48	17	39	44	45	50	201.2	10.8
이자이익	41	41	38	38	40	39	39	42	9.9	7.7
비이자이익	1	6	10	-22	-1	5	6	8		
일반관리비	14	11	13	12	12	11	12	11	-5.0	-8.9
충전영업이익	27	36	35	5	26	34	33	39	712.5	18.2
충당금비용	33	21	19	-2	27	16	14	17	흑자전환	20.6
영업이익	-6	15	17	7	-1	18	19	22	238.5	16.4
당기순이익	-4	13	14	6	1	15	15	17	188.3	15.3

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	2,051	2,116	2,199
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,649	1,750	1,837
순수수료이익	378	461	398	230	191	202	169	164
기타영업이익	-9	25	-167	261	199	200	198	198
일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,072	1,076	1,080
충당금적립전이익	776	917	959	1,091	998	979	1,040	1,119
충당금전입액	273	168	352	556	727	386	423	485
영업이익	503	749	607	534	271	592	617	634
영업외손익	9	-12	-10	-2	-11	8	19	20
세전계속사업손익	512	737	598	532	260	600	636	653
당기순이익	387	554	436	412	208	470	496	503
연결당기순이익(지배주주)	342	503	402	388	221	458	485	492

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	5,852	6,144	6,451
유가증권 등	21,286	21,722	22,183	22,804	20,727	24,981	26,228	27,536
대출채권	50,801	56,172	60,186	62,384	65,709	67,715	71,094	74,642
고정자산	754	827	838	506	810	805	845	887
기타자산	3,239	2,895	3,552	2,370	2,517	5,371	5,639	5,921
자산총계	79,972	85,906	91,017	93,360	94,156	103,857	109,040	114,481
예수부채	47,248	50,937	53,640	57,289	59,807	60,378	63,391	66,554
차입부채	16,152	16,924	20,739	20,277	17,528	21,698	22,781	23,918
기타부채	10,770	11,720	10,425	9,514	10,612	15,326	16,020	16,767
부채총계	74,170	79,581	84,804	87,079	87,947	97,402	102,191	107,238
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	4,538	4,937	5,337
자본조정 등	-74	-152	-548	-362	-615	-710	-726	-743
자본총계	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,456	6,848	7,243

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	0.5	0.5	0.4
ROE (%)	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	7.5	7.5	7.2
NIM (%)	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	1.0	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
CET1 (%)	9.6	11.6	11.2	11.2	11.7	12.2	12.3	12.4
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	2,829	2,993	3,038
BPS (원)	29,495	32,511	31,825	35,155	35,440	38,471	40,829	43,196
PER (YE, 배)	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	5.0	4.7	4.7
PER (H, 배)	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	3.0	2.9	2.8
PER (L, 배)	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	2.3	2.2	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	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	600	635	670
배당수익률 (%)	5.4	6.4	9.3	4.7	6.0	4.2	4.5	4.7

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 사용될 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 사점	과리율(%) 평균 주가 대비	최고 주가 대비
KB금융 (105560)	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-24.62	-22.00
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-23.59	-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	-19.86	-14.69
	2025-06-23	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-23.31	-19.38
	2025-07-04	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-21.30	-15.86
	2025-07-25	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-25.90	-20.80
	2025-09-02	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-24.44	-20.27
	2025-10-31	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-23.89	-14.00
	2025-11-11	Buy(Maintain)	175,000원	6개월		
산한지주 (055550)	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-19.94	-14.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-18.96	-3.62
	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	-33.45	-19.87
	2025-06-23	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-20.06	-13.49
	2025-07-28	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-29.09	-26.32
	2025-09-02	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-27.25	-21.58
	2025-10-29	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-26.41	-16.63
	2025-11-11	Buy(Maintain)	110,000원	6개월		
우리금융 (316140)	2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-19.83	-18.50
	2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-19.05	-7.81
	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	-21.19	-14.60
	2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-13.56	-4.46
	2025-07-28	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-24.73	-22.88
	2025-09-02	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-23.05	-18.64
	2025-10-30	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-22.92	-18.64
	2025-11-11	Buy(Maintain)	36,000원	6개월		
기업은행 (024110)	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	-22.85	-17.67
	2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-15.60	-4.35
	2025-07-17	Buy(Maintain)	26,000원	6개월	-21.51	-19.42
	2025-07-25	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-31.21	-29.11
	2025-09-02	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-30.96	-28.61
	2025-10-31	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-30.88	-28.04
	2025-11-11	Buy(Maintain)	28,000원	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

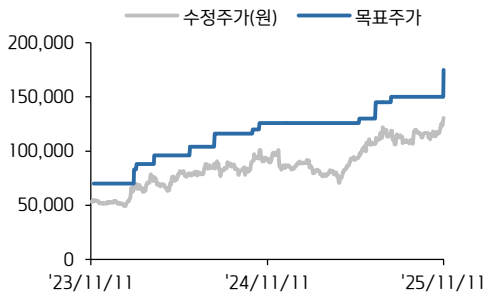
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격	과리율(%)	
				가 대 상	평균 주가 대비	최고 주가 대비
하나금융 (086790)	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.76	-22.41
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.39	-14.64
	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	-17.61	-11.11
	2025-06-23	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-14.09	-5.50
	2025-07-10	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-19.59	-16.09
	2025-07-28	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-30.17	-28.08
	2025-09-02	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-28.42	-24.25
	2025-10-29	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-28.13	-19.83
	2025-11-11	Buy(Maintain)	135,000원	6개월		
JB금융 (175330)	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-14.63	-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	-28.28	-12.40
	2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-23.85	-14.82
	2025-07-09	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-18.40	-15.50
	2025-07-25	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-29.09	-25.78
	2025-09-02	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-27.89	-22.19
	2025-10-29	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-27.98	-22.19
	2025-11-11	Buy(Maintain)	32,000원	6개월		
BNK금융 (138930)	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	-27.45	-19.47
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월	-18.66	-7.21
	2025-07-14	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-17.29	-13.78
M금융지주 (139130)	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	-25.24	-21.20
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월	-15.61	-6.00
	2025-07-29	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-20.38	-18.11
	2025-09-02	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-21.01	-15.09
	2025-10-31	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-21.19	-15.09
	2025-11-11	Buy(Maintain)	19,000원	6개월		

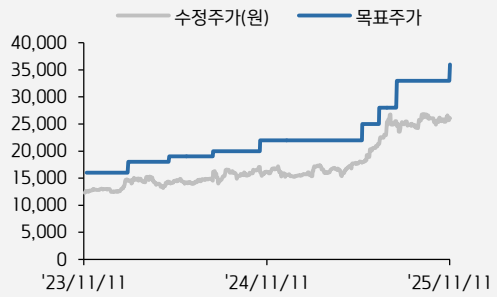
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이 (2개년)

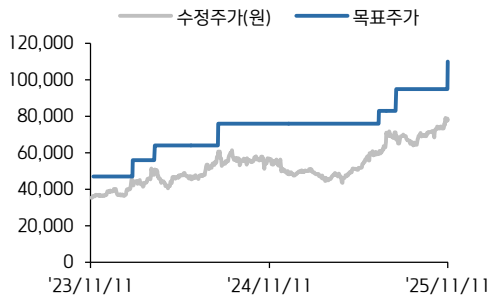
KB금융 (105560)



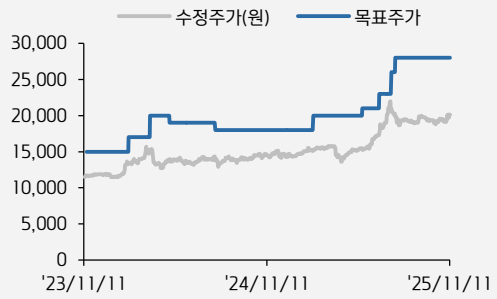
우리금융 (316140)



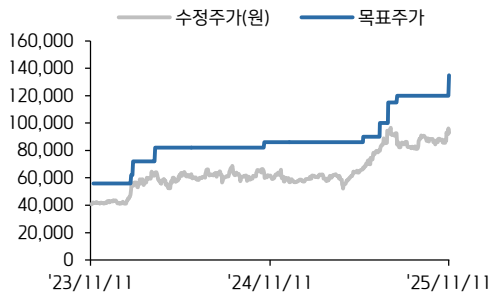
신한지주 (055550)



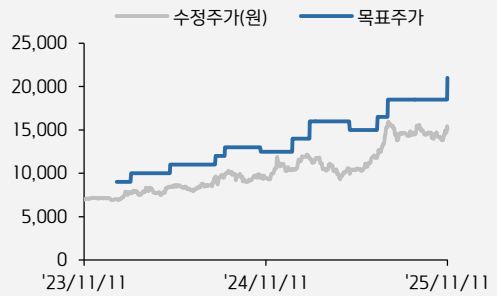
기업은행 (024110)



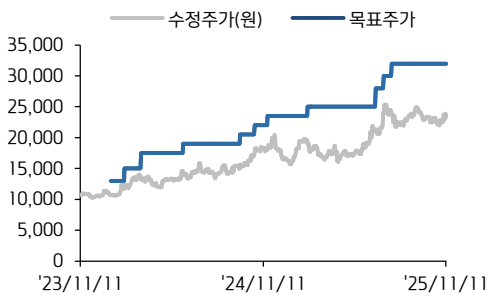
하나금융 (086790)



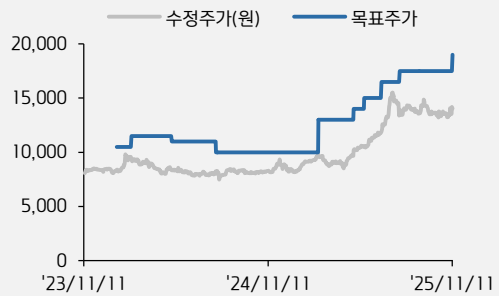
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



IM금융 (139130)



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

매수	종립	매도
95.21%	4.79%	0.00%