

은행 (Positive)

4Q24 Preview: 2월에 한 번, 7월에 한 번 확인

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479 / RA 권지우 Jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

분석종목

종목명(의견)	목표주가(원)
KB 금융(Buy, 유지)	115,000(유지)
신한지주(Buy, 유지)	72,000 (유지)
하나금융지주(Buy, 유지)	90,000(유지)
우리금융지주(Buy, 유지)	21,000(유지)
기업은행(Buy, 유지)	17,000(유지)
카카오뱅크(Hold, 유지)	23,000(유지)

커버리지 은행주의 4Q24 실적은 계절성 및 비경상 손실로 전분기보다 감소할 전망이다. 근 한 달 새 시장을 10%p 하회한 은행의 주가가 회복되기 위해서는 2월 및 7월의 주주환원책 이행이 중요할 전망이다.

4Q24: 합산 지배 순익 3.0조원(+51% YoY, -50% QoQ) 전망
한화투자증권 커버리지 은행주의 4Q24 실적은 컨센서스에 부합할 전망이다. 계절적 요인으로 희망퇴직비용, 보수적인 자산 평가에 따른 시장성 손실, 충당금 추가 전입을 반영했고 비경상 요인으로 환 차손을 반영하면서 전분기 대비로는 손익이 대폭 감소할 것으로 추정
시장금리 하락에도 불구하고, 고금리 부채의 repricing으로 이자마진 하락폭은 크게 축소될 전망이다. 3Q24까지의 가파른 외형 성장과 연말 급격한 환율 상승으로 성장 여력은 없었음. 6개 은행의 원화대출은 전분기와 같은 수준으로 추정됨. 대손비용은 경상 비용률의 소폭 상승에 더해 추가 전입을 가정하였음

2월에 한 번, 7월에 한 번 확인

2024년 주주환원 규모가 확정된 상황에서 분기 이익보다는 마진과 대손의 방향성, 그리고 자본정책의 이행이 더 중요한 사안일 것. 원화 약세에 따른 위험가중자산(RWA) 증가로 4대 은행지주의 CET1 비율은 평균 20bp QoQ 하락할 것으로 추정되는데(금융위의 안정화 대책 영향은 미반영), 기존에 발표한 연간 자본정책을 이행하는 데 무리는 없다고 판단. 그러나 한화투자증권 커버리지 은행의 주가는 지난 12월 3일 대비 평균 11% 하락해 KOSPI를 11%p 하회했는데, 이는 대외 불확실성이 확대되면서 주주환원책 이행에 대한 우려가 불거졌기 때문. 실현 가능성이 낮은 과거 수준의 주주환원율(30% 미만)을 가정해도 현 주가에서는 기대 수익률 측면에서 메리트가 있다고 판단됨. 이렇듯 바닥권에 도달한 주가가 회복되기 위해서는 2월 실적발표에 공표될 1분기/상반기 자사주 정책과 7월 실적발표에 공표될 3분기/하반기 자사주 정책이 중요할 것으로 전망됨. 당사는 2월 발표를 앞두고 비중 확대하는 것을 권고. 최선호주로 KB금융을 유지하고, 차선호주로써 신한지주와 하나금융지주는 무차별한 수준으로 판단함



커버리지 은행 4Q24 실적 Preview

한화투자증권 커버리지 은행주의 4Q24 합산 지배주주 순이익은 2조 9,526억원(+51% YoY, -50% QoQ)으로 추정된다. 4Q23 발생한 상생금융 비용과 대규모 충당금 전입에 따른 기저효과로 전년 동기보다 크게 증익하지만, 희망퇴직, 충당금 추가 전입 등의 연말 비용 요인과 원화 약세에 따른 환 차손이 반영되면서 전분기보다는 대폭 감소한다.

6사 합산 4Q24 순이자이익은 5개 분기 연속으로 정체된 수준을 나타낼 전망이다. 순이자마진(NIM)은 하나은행이 2bp QoQ 상승하고, 그 외 은행은 평균 2bp QoQ 하락할 것으로 예상된다. 일평균 국채 3Y 금리가 가파르게 하락(2Q24 3.38% → 3Q24 2.97% → 4Q24 2.79%)한 것을 고려하면 하락폭은 선방한 수준이다. 대출금리의 희석이 먼저 진행된 가운데, 고금리 예금의 만기 도래로 조달부채의 repricing 효과가 두드러졌기 때문으로 추정된다.

6개 은행의 합산 원화대출은 전분기와 동일한 수준이다. 기업은행과 카카오뱅크가 1%대, 국민과 신한이 0%대 성장에 그치고 하나와 우리는 역성장을 나타낸 결과다. 3Q24까지 여신이 가파르게 성장한 가운데 연말 환율이 급등했기 때문에, 대부분의 은행이 말잔을 타이트하게 관리해야 했을 것이다. 2025년은 지속되는 가계부채 관리 요구와 DSR 3단계 도입(7월 예정), 위험가중치 관리 필요성 등을 고려해, 6사 합산 4.4%의 대출 성장률을 전망한다. 전년보다 2%p 낮은 수준이다.

대손비용률(CCR)은 경상 CCR의 상승에 더해 연말 RC값 조정, PF 충당금 추가 전입 등의 요인에 의해 대형 은행이 평균 11bp QoQ, 카카오뱅크가 36bp QoQ 상승할 것으로 추정한다.

그 외 비경상적 요인으로는 KB금융, 신한지주의 희망퇴직비용을 각각 3,000억원 가정하였고, 환율 상승(원달러 기준 +165원 QoQ)에 따른 환 차손을 주로 하나금융 및 우리금융, 기업은행에 반영했다.

(회사별 상세 실적 추정은 9~14page 참조)

[표1] 커버리지 은행주의 4Q24 지배주주 순이익 전망치 및 컨센서스

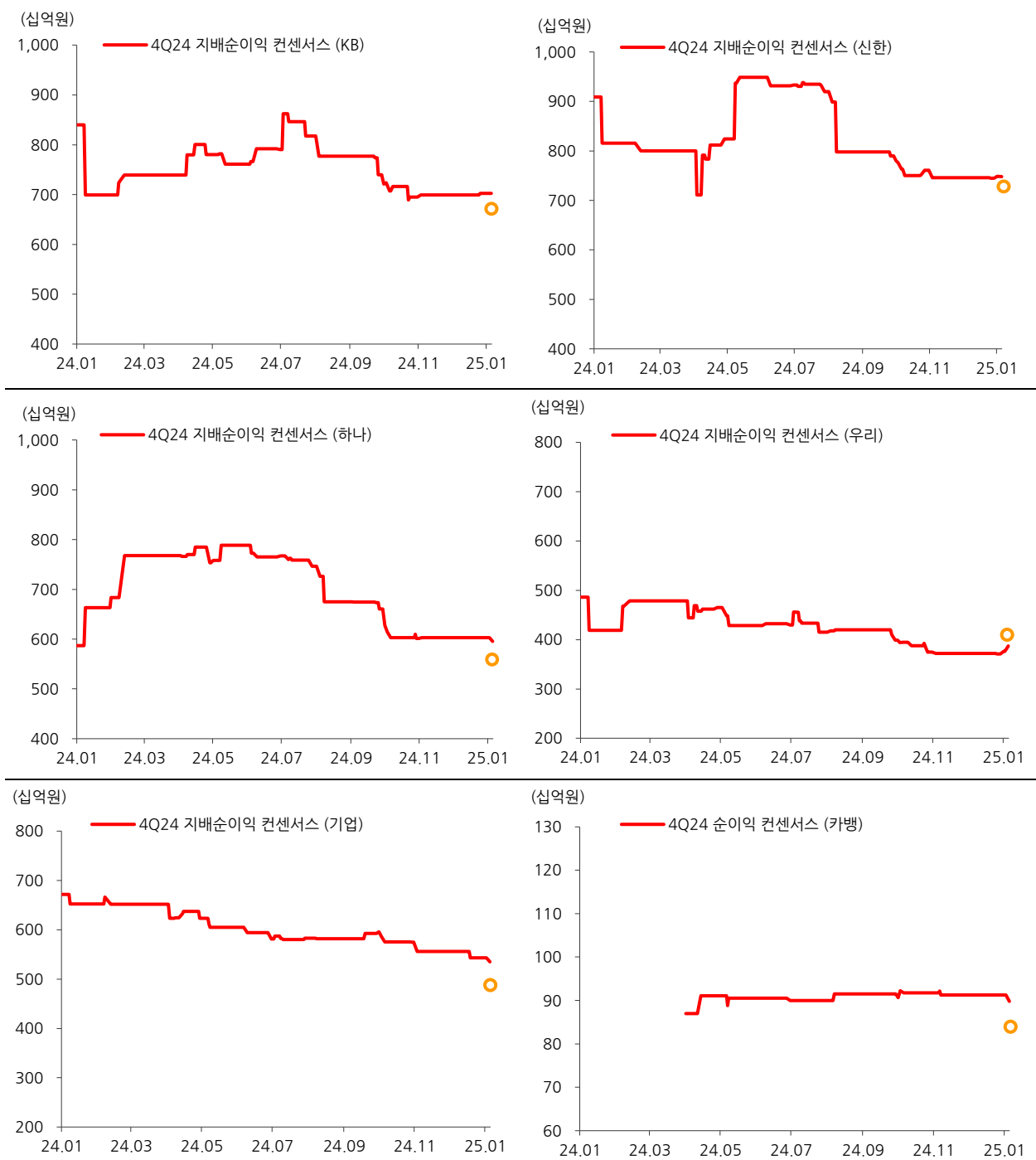
(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	컨센서스	차이
KB금융	680.1	261.5	160.1	1,613.9	-57.9	702.5	-3.2
신한지주	731.1	549.7	33.0	1,297.1	-43.6	748.2	-2.3
하나금융지주	561.0	443.8	26.4	1,156.6	-51.5	595.6	-5.8
우리금융지주	405.2	68.1	494.9	904.4	-55.2	387.3	4.6
기업은행	492.2	557.0	-11.6	801.4	-38.6	535.0	-8.0
카카오뱅크	83.0	75.7	9.8	124.2	-33.1	89.8	-7.5
6사 합산	2,952.6	1,955.8	51.0	5,897.6	-49.9	3,058.4	-3.5

주: 카카오뱅크는 별도 당기순이익

자료: 한화투자증권 리서치센터

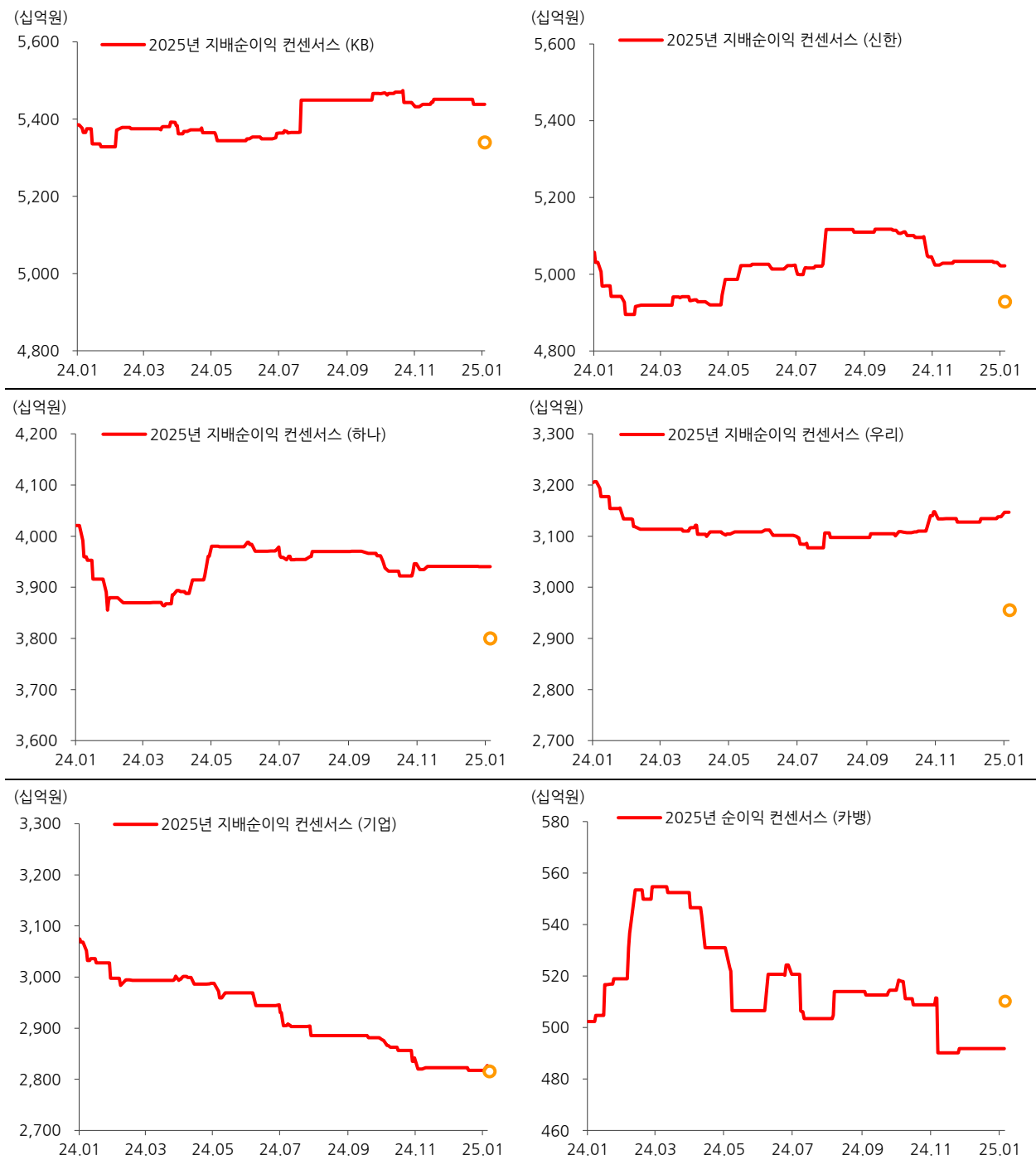
[그림1] 커버리지 은행주의 4Q24 지배주주 순이익 컨센서스



주: 황색 원은 당사 추정치

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

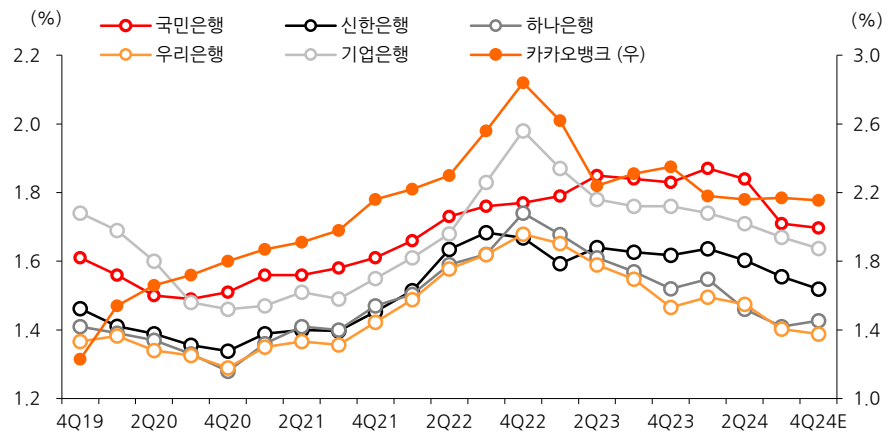
[그림2] 커버리지 은행주의 2025년 지배주주 순이익 컨센서스



주: 황색 원은 당사 추정치

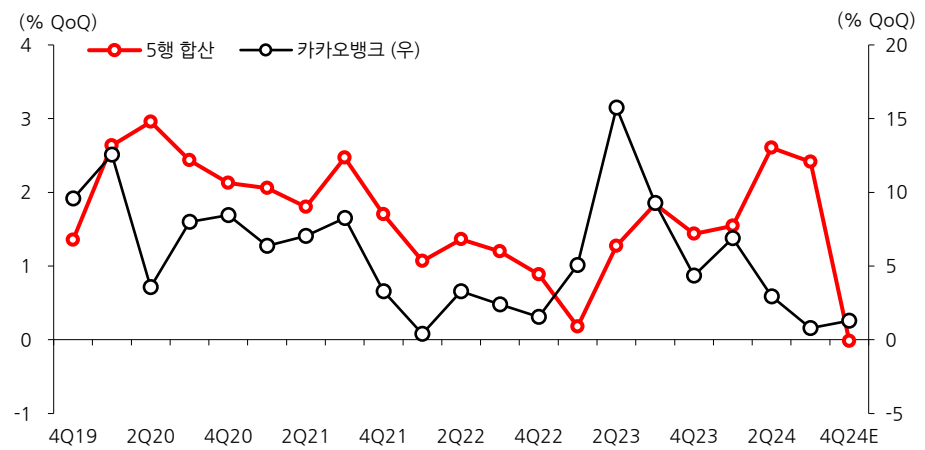
자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 커버리지 은행주의 은행 NIM 추이



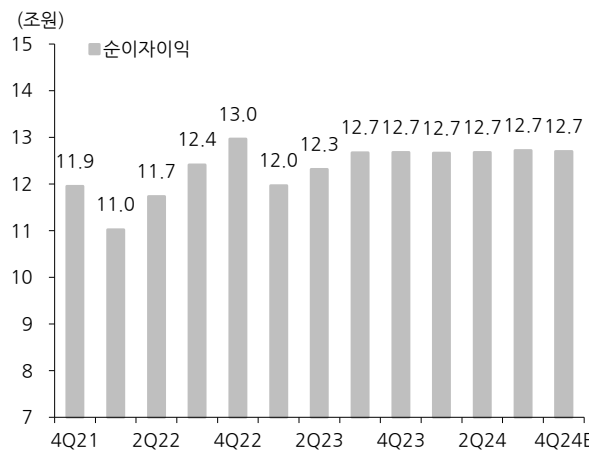
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 커버리지 은행주의 원화대출 성장률



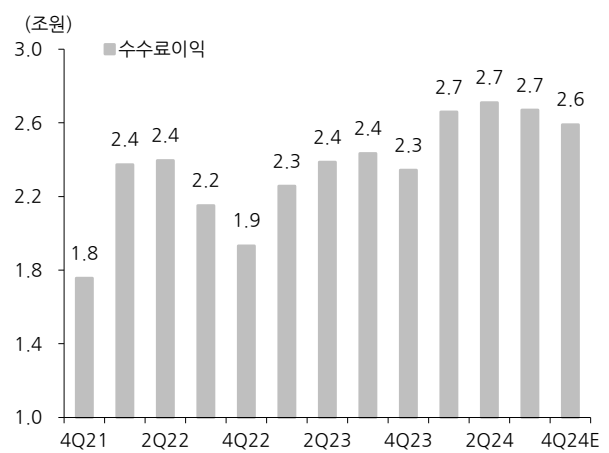
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 커버리지 은행주 합산 순이자이익



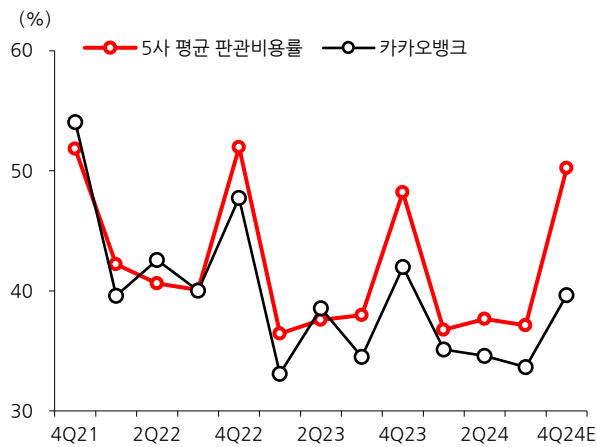
주: 2023년 보험 회계기준 변경에 따라 감소
 자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 커버리지 은행주 합산 수수료이익



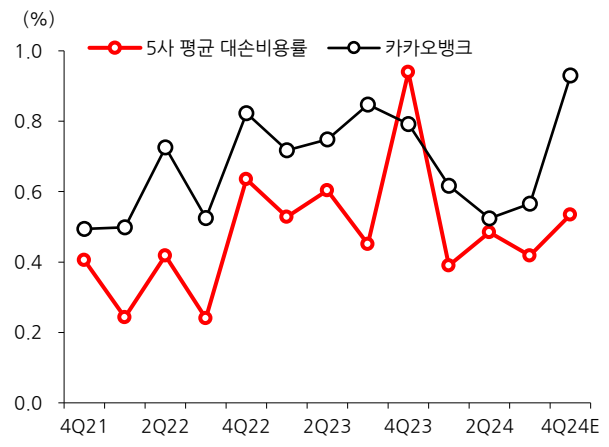
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 커버리지 은행주 판관비율



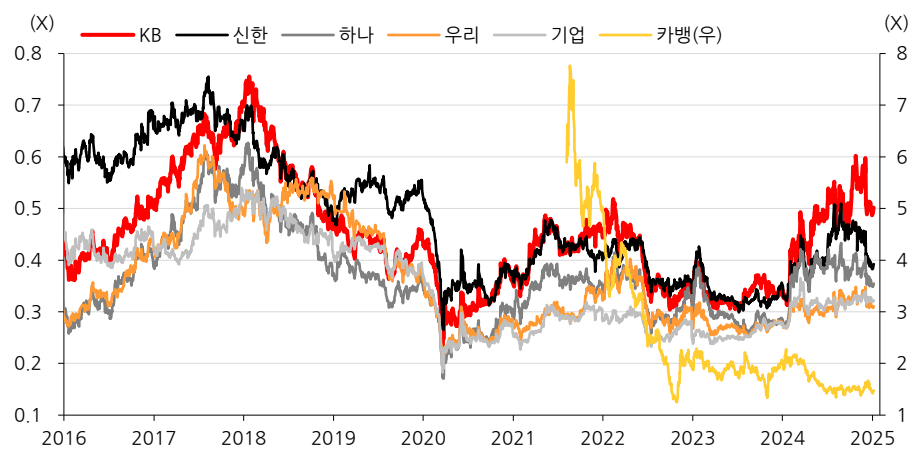
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 커버리지 은행주 대손비용률



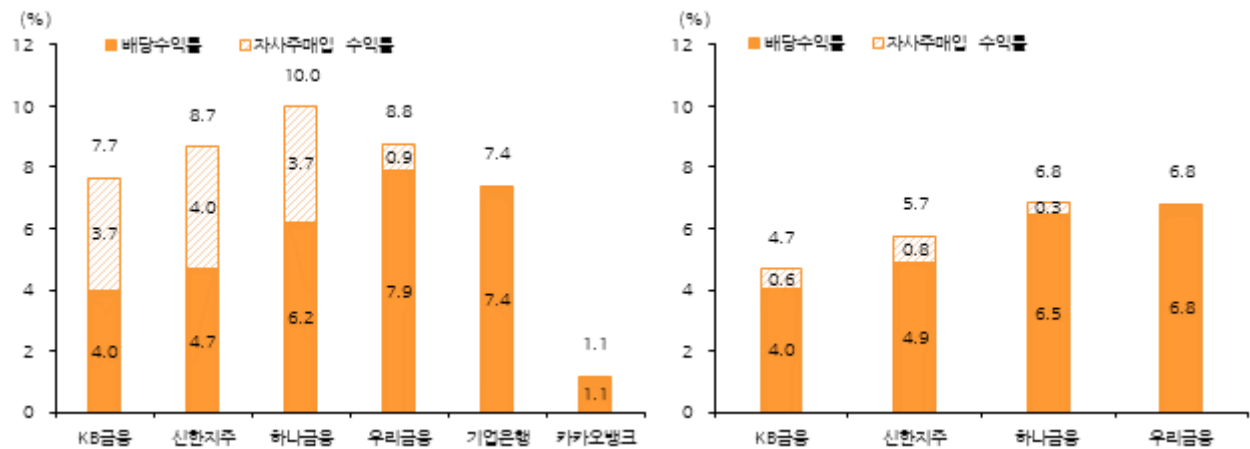
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 커버리지 은행주 12m forward PBR 추이



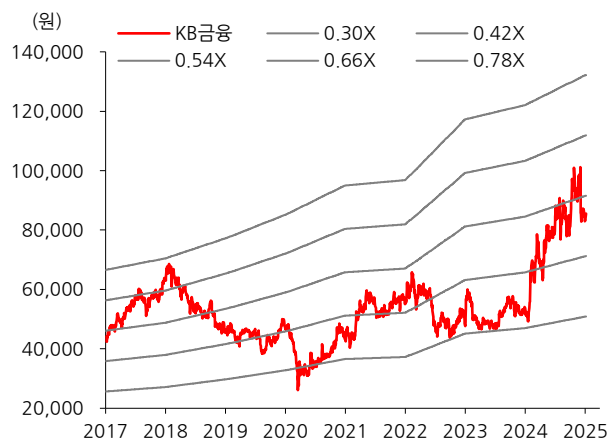
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 총주주수익률(TSR): 주주환원 정책이 (1)기존 추정대로 유지될 경우(좌) / (2)과거 수준인 30% 미만으로 회귀할 경우(우)



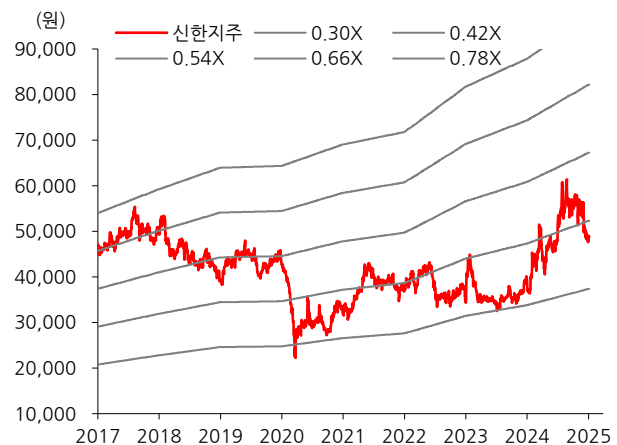
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림11] KB금융 12m forward PBR Band



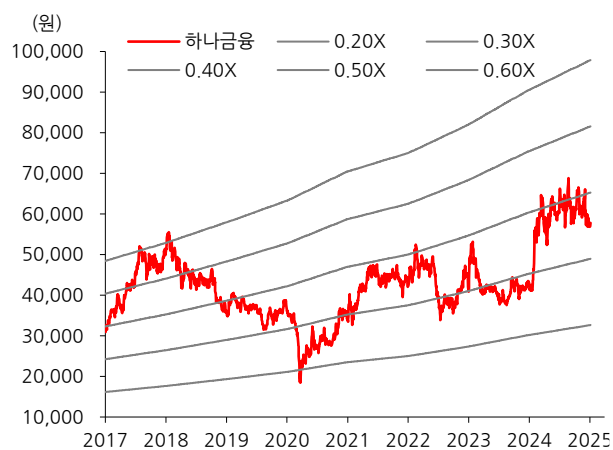
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 신한지주 12m forward PBR Band



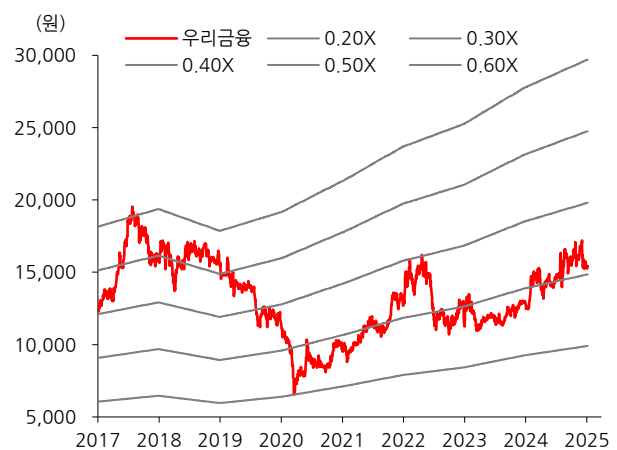
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 하나금융지주 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 우리금융지주 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 기업은행 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 카카오뱅크 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 커버리지 은행주 주가수익률 및 valuation

(단위: 원, %, 배)

구분		KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	카카오뱅크
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
목표주가		115,000	72,000	90,000	21,000	17,000	23,000
현재주가		85,600	48,950	57,700	15,440	14,410	21,400
상승여력		34.3	47.1	56.0	36.0	18.0	7.5
절대수익률	1M	0.4	(4.6)	(5.1)	(4.6)	(1.3)	(9.5)
	3M	(1.9)	(11.8)	(6.3)	(3.4)	2.1	0.5
	6M	(2.9)	(8.5)	(12.8)	4.6	1.1	0.0
	12M	66.9	32.8	39.0	23.6	25.5	(17.4)
	YTD	3.3	2.7	1.6	0.5	0.6	1.7
상대수익률	1M	(2.1)	(7.1)	(7.6)	(7.1)	(3.8)	(12.0)
	3M	1.2	(8.6)	(3.2)	(0.3)	5.2	3.6
	6M	10.1	4.5	0.2	17.7	14.2	13.1
	12M	70.3	36.3	42.5	27.1	29.0	(13.9)
	YTD	(0.5)	(1.0)	(2.1)	(3.3)	(3.2)	(2.1)
수정 PER	2021	4.9	4.9	3.5	3.6	3.4	137.3
	2022	4.4	4.0	3.5	2.7	2.9	44.0
	2023	4.6	4.9	3.8	4.0	3.7	38.2
	2024E	6.3	5.2	4.6	4.0	4.6	22.7
	2025E	5.9	5.1	4.5	4.0	4.3	19.3
수정 PBR	2021	0.45	0.42	0.36	0.36	0.30	5.08
	2022	0.39	0.38	0.34	0.29	0.27	2.03
	2023	0.36	0.38	0.32	0.31	0.30	2.22
	2024E	0.53	0.43	0.38	0.33	0.34	1.54
	2025E	0.51	0.41	0.36	0.31	0.32	1.47
수정 ROE	2021	9.7	8.6	10.7	10.4	8.9	4.9
	2022	9.0	9.4	9.8	11.2	9.1	4.7
	2023	8.5	8.3	8.8	8.0	8.4	6.0
	2024E	8.5	8.5	8.6	8.6	7.6	7.0
	2025E	8.8	8.2	8.1	8.0	7.7	7.9
배당수익률	2022	5.7	5.2	7.8	7.7	8.3	0.5
	2023	3.7	4.4	6.1	7.6	6.9	0.9
	2024E	3.9	4.6	6.3	7.7	7.6	1.2

자료: 한화투자증권 리서치센터

KB 금융 (105560) (Buy / 115,000 원)

지배 순이익
컨센 대비 -3%

KB금융의 4Q24 지배주주 순이익은 6,801억원으로 160% YoY 증가하면서 시장 컨센
서스에 부합할 것으로 예상된다.

(QoQ)
NIM -1bp
원화대출 +1%
CCR +13bp

분기 NIM은 3개 분기 연속으로 하락할 전망이다, 하락폭은 크게 축소될 것으로 기대
된다. 은행 원화대출은 가계대출 증가가 둔화된 가운데 기업대출도 1% 미만 증가하면
서 0.5%대 증가할 것으로 추정된다. 동사의 경우 타행 대비 대출 집행의 여력이 존재하
는 것으로 판단돼, 2025년 원화대출 성장률을 시중은행 중 가장 높은 5%대로 가정하였
다. 계절적인 보험손익의 부진과 연말 보수적인 자산 평가를 가정하면서 일반영업이익
은 전분기보다 18% 감소할 것으로 추정하였다.

판매관리비는 희망퇴직비용을 3,000억원으로 가정했고, 충당금 전입액은 경상 CCR(분
기 0.48% 가정)의 상승에 더해 연말 보수적인 추가 전입 요인을 800억원으로 가정하였다.
이러한 연말 비용 요인으로 인해 영업이익은 58% QoQ 감소할 전망이다.

지난 11월 중순 진행된 자사주 매입(1,000억원)은 19영업일 만에 완료되었다. 2024년 배
당 지급 및 자사주 매입 규모는 2조 200억원, 연간 환원율은 39.8%로 예상된다. 추후
당사의 기존 추정대로 주주환원이 이뤄진다면 2025년 환원율은 45.6%(배당 1.2조원 및 자
사주 1.2조원), 연간 총주주수익률(TSR)은 7.7%로 기대된다. 환원율이 2022년 이전 수준
인 30% 미만으로 하락한다는, 실현 가능성이 극도로 낮은 가정을 해도 TSR은 4.5%로
나타난다. 외부요인에 의한 하락은 아쉬우나, 불안감을 가질 필요가 없는 수준의 증가
다. 최선호주로 유지한다.

[표3] KB 금융 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	4,481	4,462	4,489	3,687	4,308	4,301	4,289	3,945	0.4	-17.9
순이자이익	3,151	3,206	3,165	3,169	3,135	3,167	3,222	3,261	-3.8	0.1
수수료이익	887	813	833	823	849	866	882	856	5.2	-1.2
기타영업이익	443	443	492	-305	324	268	185	-172	적지	적전
판매관리비	1,628	1,594	1,651	2,110	1,693	1,690	1,700	2,184	9.7	27.8
판매관리비율	36.3	35.7	36.8	57.2	39.3	39.3	39.6	55.4	4.8	20.5
충전영업이익	2,853	2,868	2,839	1,577	2,615	2,611	2,589	1,761	-9.8	-44.4
충당금전입액	498	566	481	639	436	618	570	678	-55.8	32.8
대손비용률	0.45	0.51	0.42	0.55	0.37	0.52	0.48	0.56	-0.78	0.13
영업이익	2,355	2,302	2,358	939	2,178	1,993	2,019	1,083	208.6	-60.2
영업외이익	-948	67	-73	0	0	0	0	0	n/a	n/a
세전이익	1,407	2,369	2,284	939	2,178	1,993	2,019	1,083	246.1	-58.9
지배주주 순이익	1,049	1,732	1,614	680	1,585	1,464	1,505	785	160.1	-57.9

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상

자료: 한화투자증권 리서치센터

신한지주 (055550) (Buy / 72,000 원)

지배 순이익
컨센 대비 -2%

신한지주의 4Q24 지배주주 순이익은 7,311억원으로 전년동기보다 33% 증가하며 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다.

(QoQ)
NIM -4bp
원화대출 +1%
CCR +10bp

분기 NIM은 3개 분기 연속으로 하락할 전망이다. 분기 하락폭은 4bp로 작지 않지만 월별로는 안정된 흐름을 보이고 있어 1Q25 이후 하락세가 완만해질 것으로 예상된다. 은행의 원화대출은 가계에서 감소하고 기업에서 연말 상황에 따라 제한적 순증을 나타내면서 전분기 대비 0%대 증가에 그칠 것으로 추정된다. 2024년 11%의 원화대출 증가율을 기록할 것으로 예상되므로, 2025년 대출성장률은 4%를 하회하는 낮은 수치로 가정하였다. 연말 시장성 자산의 평가손 또는 보수적인 손상 인식을 가정하면서 일반영업 이익은 전분기보다 8% 감소할 것으로 추정하였다.

판매관리비에 은행 및 비은행 계열사의 희망퇴직비용 3,000억원을 가정했고, 충당금 전입액은 경상 비용률(분기 0.40% 가정)의 상승에 더해 RC 조정, PF 충당금 반영 등에 따른 추가 충당금 900억원을 가정했다. 이에 따라 영업이익은 45% QoQ 감소할 전망이다.

환율 상승을 감안하면 연말 CET1비율은 13%를 하회할 수도 있으나(추정 12.99%), 분기 이익과 자산 관리를 통해 1Q25 중 다시 13%대를 회복할 것으로 보인다. 직전에 발표한 자사주 매입 4,000억원 중 4Q24 해당분이었던 2,500억원의 취득은 12월 중 완료되었고, 1Q25 해당분인 1,500억원을 매입 중이다. 2024년 배당 지급 및 자사주 매입 규모는 1조 3,500억원대, 연간 환원율은 37.5%로 예상된다. 추후 당사의 기존 추정대로 주주환원이 이뤄진다면 2025년 환원율은 41.5%(배당 1.1조원 및 자사주 9,500억원), 연간 총주주수익률(TSR)은 8.7%로 기대된다. 환원율이 30% 미만으로 하락한다는, 거의 불가능한 가정을 해도 TSR은 5%대로 나타난다. 하나금융지주와 함께 차선후주로 제시한다.

[표4] 신한지주 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	3,818	3,934	3,762	3,420	3,888	4,015	3,643	3,515	4.6	-9.1
순이자이익	2,816	2,822	2,855	2,841	2,846	2,860	2,883	2,898	1.9	-0.5
수수료이익	639	654	628	613	658	685	657	642	0.7	-2.3
기타영업이익	364	458	279	-34	385	471	102	-26	적지	적전
판매관리비	1,372	1,472	1,489	1,871	1,413	1,516	1,534	1,787	17.0	25.6
판매관비율	35.9	37.4	39.6	54.7	36.4	37.8	42.1	50.8	5.8	15.1
총전영업이익	2,446	2,462	2,273	1,549	2,475	2,499	2,109	1,728	-7.3	-31.8
충당금전입액	378	610	403	518	454	502	458	526	-32.4	28.6
대손비용률	0.38	0.59	0.38	0.49	0.42	0.46	0.42	0.48	-0.30	0.10
영업이익	2,068	1,853	1,870	1,031	2,021	1,997	1,650	1,202	14.0	-44.9
영업외이익	-278	19	-105	-8	-8	-8	-8	-8	적지	적지
세전이익	1,791	1,871	1,765	1,023	2,012	1,989	1,642	1,194	29.5	-42.1
지배주주 순이익	1,322	1,425	1,297	731	1,455	1,438	1,183	853	33.0	-43.6

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상

자료: 한화투자증권 리서치센터

하나금융지주 (086790) (Buy / 90,000 원)

지배 순이익
컨센 대비 -6%

하나금융지주의 4Q24 지배주주 순이익은 5,610억원으로 26% YoY 증가하지만 시장 컨센서스를 6% 하회할 것으로 예상된다. 기대치 하회의 주 원인은 환 차손을 포함한 시장성 손실이다.

(QoQ)
NIM +2bp
원화대출 -0%
CCR +17bp

대출 자산의 시장금리 반영이 빠른 특성과 조달부채의 repricing 효과가 동반되면서 분기 NIM은 2bp QoQ 상승할 것으로 기대된다. 상반기의 가파른 대출 성장과 환율 상승에 따른 위험가중자산(RWA) 부담을 감안해, 은행 원화대출은 전분기보다 소폭 감소할 것으로 가정했다. 당분간 자산의 성장보다는 관리에 초점이 맞춰질 것으로 예상되므로 2025년 대출성장률은 3%대로 가정하였다. 한편 분기 중 원화 약세에 따른 환 차손을 2,000억원, 해외 상업용 부동산 관련 자산의 손상차손을 900억원 수준 반영하였다. 이로써 일반영업이익은 전분기보다 10% 감소할 것으로 추정된다.

은행 희망퇴직이 이번 1월부터 접수된 점을 고려해 판매관리비는 정상 수준으로 가정하였다. 대손충당금 전입액은 정상 CCR(분기 0.35% 가정)의 상승과 PF 충당금 등의 추가 전입 900억원을 반영하였다. 이에 따라 영업이익은 42% QoQ 감소할 전망이다.

하나금융지주의 환 민감도를 감안하면 연말 CET1비율은 12.8%대로 하락하고, 오는 상반기 말에 13%대를 회복할 것으로 추정된다. 금융당국이 발표한 금융안정 조치의 영향을 반영하면 이보다 개선될 수 있겠다. 지난 11월부터 취득한 자사주는 여전히 매입 중이다(1,500억원 중 1,000억원 초반 매입). 연중 자본비율을 회복하면서 주주환원책을 기존 추정대로 이어간다면, 2025년 환원율은 41.7%(배당 1.0조원 및 자사주 6,000억원), 연간 총주주 수익률(TSR)은 10.0%로 기대된다. 환원율이 30% 미만으로 하락한다는, 거의 불가능한 가정을 해도 TSR은 6%대 후반으로 나타난다. 신한지주와 함께 차선후주로 제시한다.

[표5] 하나금융지주 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	2,933	2,718	2,730	2,456	2,906	2,903	2,946	2,736	2.3	-10.0
순이자이익	2,221	2,161	2,196	2,187	2,193	2,205	2,225	2,230	3.4	-0.4
수수료이익	591	622	616	583	618	649	644	609	22.1	-5.4
기타영업이익	121	-65	-82	-314	95	49	77	-103	적지	적지
판매관리비	1,098	1,092	1,119	1,222	1,273	1,125	1,153	1,258	1.0	9.2
판매관비율	37.4	40.2	41.0	49.7	43.8	38.7	39.1	46.0	-0.6	8.7
총전영업이익	1,835	1,626	1,611	1,234	1,633	1,779	1,793	1,478	3.5	-23.4
총당금전입액	272	267	280	456	332	369	343	435	-16.1	62.9
대손비용률	0.27	0.26	0.27	0.44	0.32	0.35	0.32	0.41	-0.11	0.17
영업이익	1,563	1,359	1,331	779	1,300	1,410	1,451	1,043	20.0	-41.5
영업외이익	-162	86	156	0	0	0	0	0	n/a	n/a
세전이익	1,401	1,445	1,488	779	1,300	1,410	1,451	1,043	20.5	-47.7
지배주주 순이익	1,034	1,035	1,157	561	953	1,033	1,064	753	26.4	-51.5

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상

자료: 한화투자증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) (Buy / 21,000 원)

지배 순이익
컨센 대비 +5%

우리금융지주의 4Q24 지배주주 순이익은 4,052억원으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다.

(QoQ)
NIM -1bp
원화대출 -2%
CCR +4bp

분기 NIM은 3개 분기 연속으로 하락하겠으나, 하락폭은 크게 축소될 전망이다. 3Q24까지 가파른 성장을 나타냈던 은행 원화대출은 적극적인 위험가중자산(RWA) 관리 노력에 따라 전분기보다 2% 감소할 것으로 예상된다. 원화 약세에 따른 환 차손을 400억 원대로 반영하고 연말 보유 자산에 대한 보수적인 손상 인식을 가정해 일반영업이익이 전분기보다 10% 감소할 것으로 추정한다.

은행 희망퇴직이 이번 1월부터 접수된 점을 고려해 판매관리비는 경상 수준으로 가정하였다. 대손충당금 전입액은 경상 CCR(분기 0.48% 가정)의 상승에 더해 PD값 조정, PF 충당금 등의 추가 전입 요인을 700억원 수준 반영하였다. 이에 따라 영업이익은 50% QoQ 감소할 전망이다.

환율 상승은 RWA 증가 요인이지만 적극적인 자산 리밸런싱으로 CET1비율은 전분기보다 10bp 수준 하락하는 데 그칠 것으로 예상된다. 현재 구간은 여전히 주주환원을 35%에 속하며, 해당 자본정책을 지속할 경우 2025년 환원율은 34.6%(배당 0.9조원 및 자사주 1,000억원), 연간 총주주수익률(TSR)은 8.8%로 기대된다. 자사주 매입 없이 DPS의 동결을 가정해도 배당수익률은 7.8%로 나타난다. 주가의 하방에 대한 우려는 낮다.

[표6] 우리금융지주 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	2,559	2,730	2,722	2,471	2,731	2,744	2,749	2,520	4.9	-9.2
순이자이익	2,198	2,197	2,219	2,243	2,209	2,238	2,249	2,263	4.7	1.1
수수료이익	442	490	462	445	464	477	476	456	17.8	-3.6
기타영업이익	-82	43	41	-217	58	28	25	-199	적지	적전
판매관리비	1,032	1,069	1,057	1,319	1,202	1,080	1,078	1,345	-5.0	24.7
판매관리비율	40.3	39.2	38.8	53.4	44.0	39.4	39.2	53.4	-5.5	14.5
총전영업이익	1,527	1,660	1,665	1,153	1,529	1,664	1,671	1,175	19.0	-30.8
총당금전입액	376	407	488	543	422	460	433	489	-35.0	11.3
대손비율	0.41	0.43	0.50	0.55	0.42	0.46	0.43	0.48	-0.38	0.04
영업이익	1,151	1,253	1,177	609	1,107	1,204	1,238	686	356.8	-48.2
영업외이익	-7	-6	24	0	0	0	0	0	n/a	n/a
세전이익	1,144	1,247	1,201	609	1,107	1,204	1,238	686	398.7	-49.3
지배주주 순이익	824	931	904	405	778	848	873	459	494.9	-55.2

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상
자료: 한화투자증권 리서치센터

기업은행 (024110) (Buy / 17,000 원)

지배 순이익
컨센 대비 -8%

기업은행의 4Q24 지배주주 순이익은 4,922억원으로 12% YoY 감소하며 시장 컨센서를 8% 하회할 것으로 예상된다. 기대치 하회의 주 원인은 환 차손을 포함한 시장성 손실이다.

(QoQ)
NIM -3bp
원화대출 +1%
CCR +13bp

분기 NIM은 3개 분기 연속으로 하락하겠으나 월별로는 안정화된 흐름을 나타내고 있다. 다만 은행채와 더불어 KORIBOR 금리의 QoQ 하락이 지속되고 있어 2025년 상반기까지 마진 하락세는 유지될 것으로 추정된다. 원화대출은 중소기업에서 1%대 QoQ 증가하며 연간 목표를 달성할 것으로 예상된다. 2025년은 중소기업 부문에서의 은행간 경쟁이 이전보다 완화될 것으로 예상돼 대출성장률을 6%로 높여 가정하였다. 환율 상승에 따른 환 차손을 1,700억원 가정하면서 비이자이익은 부진할 것으로 추정하였다. 이에 따라 일반영업이익은 전분기보다 13% 감소할 전망이다.

판매관리비에 계절적 요인을 반영하였고, 총당금 전입액은 경상 CCR(분기 0.55% 가정)의 상승에 더해 연말 보수적인 추가 전입 요인을 800억원으로 가정하였다. 이에 따라 영업이익은 41% QoQ 감소할 전망이다.

기업은행은 지난 12월 중 기업가치 제고 계획을 공시해 목표 배당성향을 40%로 제시했으나, 달성 기한에 대해서는 언급되지 않았다. 연간 배당성향을 1%p 확대할 것으로 가정하면 동사의 2024년 배당수익률은 7.1%, 향후 3개년 평균은 7.4%로 기대된다. 동사는 분기 및 반기 배당을 시행하지 않고 있으므로 배당 지급은 기말에 집중되며, 배당 기준일은 DPS 공시 이후가 될 것이다.

[표7] 기업은행 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	2,061	2,051	2,170	1,882	2,137	2,124	2,141	2,080	-15.2	-13.2
순이자이익	1,978	1,975	1,957	1,959	1,968	1,977	2,003	2,009	-3.5	0.1
수수료이익	97	130	121	112	104	123	125	117	11.5	-7.6
기타영업이익	-14	-55	92	-188	64	24	14	-46	적전	적전
판매관리비	697	735	639	700	721	761	661	725	3.6	9.7
판매비율	33.8	35.9	29.4	37.2	33.7	35.8	30.9	34.9	6.8	7.8
총전영업이익	1,364	1,315	1,531	1,182	1,416	1,363	1,480	1,355	-23.4	-22.8
총당금전입액	335	488	405	515	433	490	460	527	-39.0	27.2
대손비용률	0.44	0.63	0.52	0.65	0.54	0.60	0.56	0.63	-0.46	0.13
영업이익	1,030	828	1,126	667	983	873	1,020	828	-4.7	-40.8
영업외이익	-3	-3	-41	0	0	0	0	0	n/a	n/a
세전이익	1,027	825	1,085	667	983	873	1,020	828	-0.0	-38.5
지배주주 순이익	781	608	801	492	724	643	752	610	-11.6	-38.6

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상

자료: 한화투자증권 리서치센터

카카오뱅크 (323410) (Hold / 23,000 원)

당기순이익 카카오뱅크의 4Q24 당기순이익은 830억원으로 10% YoY 증가하지만 시장 컨센서스를
컨센 대비 -7% 7% 하회할 것으로 예상된다. 주로 대손충당금 영향이다.

(QoQ) 분기 NIM은 대출자산 수익률 하락의 영향으로 소폭 하락할 수 있겠으나 연중 유사한
NIM -1bp 수준에서 횡보한 셈이다. 오히려 모기지 대출의 신규 취급이 제한되면서 대출금리 희석
원화대출 +1% 효과는 약화되었다. 원화대출은 전분기보다 가계대출이 0%대 증가하고 자영업자대출이
CCR +36bp 19% QoQ 증가하면서 1%대 성장률을 나타낼 것으로 추정한다. 광고 및 대출비교 서
비스의 호조로 수수료손익은 개선될 전망이다. 다만 대출채권 매각익이나 트레이딩손익
을 증가시키기는 어려운 환경이었을 것으로 추측된다. 이에 일반영업이익은 전분기 수
준에서 횡보할 것으로 예상된다.

판매관리비는 광고선전비 집행과 계절적 인건비 증가로 인해 20% QoQ 증가할 것으로
추정했다. 충당금 전입액은 연체 증가에 따른 경상 CCR(분기 0.60% 가정)에 더해 연말
PD값 조정 등으로 추가 전입 요인을 300억원대 가정하였다. 외형 성장뿐 아니라 입구
관리를 통한 건전성 관리가 중요한 시점이다.

카카오뱅크는 지난 11월 중 기업가치 제고 계획을 공시해 시중은행 평균보다 높은 BIS
비율이 유지된다면 2026년까지의 배당성향을 50%까지 확대하겠다고 밝혔다. 동사의
BIS비율은 국내 시중은행 평균의 1.4배 수준이다. 매년 배당성향 +10%p를 가정하면
2025년 배당수익률은 2024년 1.3%, 2025년 2.0%로 기대된다.

[표8] 카카오뱅크 실적 추정치

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	YoY	QoQ
일반영업이익	324	344	353	354	361	364	371	390	15.6	0.4
순이자이익	301	315	327	328	326	331	336	341	5.2	0.2
수수료이익	2	1	10	13	9	7	10	21	흑전	34.1
기타영업이익	20	28	16	14	26	26	25	28	흑전	-15.2
판매관리비	114	119	119	142	123	124	127	149	10.6	19.8
판매관리비율	35.1	34.6	33.7	40.2	34.2	34.2	34.2	38.2	-1.8	6.5
총전영업이익	210	225	234	212	237	240	244	241	19.3	-9.4
총당금전입액	62	55	60	102	67	70	71	75	35.7	68.4
대손비용률	0.62	0.52	0.57	0.93	0.60	0.62	0.62	0.64	0.14	0.36
영업이익	148	170	174	110	171	169	173	166	7.3	-36.5
영업외이익	-0	-10	-5	0	0	0	0	0	n/a	n/a
세전이익	148	160	169	110	171	169	173	166	11.4	-34.7
지배주주 순이익	111	120	124	83	128	127	130	125	9.8	-33.1

주: YoY 및 QoQ는 4Q24E 대상

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표: KB금융]

재무상태표		(단위: 십억 원)			
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E	
현금및예치금	30,010	29,322	30,858	32,343	
유가증권	196,604	204,468	220,826	231,867	
대출채권	445,790	471,681	491,671	515,326	
대손충당금	5,463	5,655	5,910	6,304	
유형자산	4,946	5,277	5,501	5,711	
무형자산	1,951	1,990	2,074	2,153	
기타자산	41,900	49,508	51,202	53,434	
자산총계	715,738	756,592	796,222	834,529	
예수부채	406,606	430,591	449,654	472,620	
차입부채	149,587	151,222	157,917	165,983	
차입금	80,411	78,587	81,649	85,902	
사채	69,177	72,636	76,267	80,081	
기타금융업부채	50,345	55,873	59,974	64,087	
기타부채	50,327	58,470	65,778	66,266	
부채총계	656,865	696,157	733,322	768,957	
자배주주지분	56,930	58,456	60,841	63,426	
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	
신종자본증권	5,033	5,488	5,163	5,163	
자본잉여금	17,940	17,939	17,939	17,939	
기타자본	-2,458	-1,952	-1,952	-1,952	
자기주식	-1,166	-631	-631	-631	
기타포괄손익누계액	2,295	495	495	495	
이익잉여금	32,029	34,397	37,105	39,690	
비지배주주지분	1,944	1,979	2,059	2,147	
자본총계	58,873	60,435	62,900	65,573	
부채및자본총계	715,738	756,592	796,222	834,529	

성장률		(% YoY)			
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E	
대출채권	1.9	5.8	4.2	4.8	
총자산	2.1	5.7	5.2	4.8	
예수부채	4.5	5.9	4.4	5.1	
차입부채	-2.0	1.1	4.4	5.1	
총부채	0.8	6.0	5.3	4.9	
총자본	18.6	2.7	4.1	4.2	
일반영업이익	8.2	5.0	-1.6	4.0	
순이자손익	5.4	4.5	0.7	4.8	
판매관리비	-11.8	5.0	4.1	3.8	
총전영업이익	28.2	4.9	-5.5	4.2	
영업이익	14.1	23.6	-8.6	1.2	
세전이익	6.5	13.4	3.9	1.2	
자배주주순이익	5.4	9.6	5.2	1.2	

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서		(단위: 십억 원)			
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E	
일반영업이익	16,310	17,120	16,842	17,524	
순이자손익	12,142	12,692	12,785	13,402	
이자수익	29,145	30,498	30,971	32,343	
이자비용	17,003	17,806	18,187	18,941	
순수수료손익	3,165	3,355	3,453	3,577	
수수료수익	4,860	5,054	5,203	5,398	
수수료비용	1,695	1,699	1,750	1,820	
금융상품관련손익	2,338	1,909	1,562	1,511	
보험손익	964	1,213	1,134	1,194	
기타영업이익	-2,299	-2,049	-2,091	-2,160	
판매관리비	6,647	6,983	7,267	7,547	
총전영업이익	9,663	10,137	9,575	9,977	
대손충당금전입액	3,227	2,183	2,302	2,620	
영업이익	6,435	7,954	7,273	7,357	
영업외이익	-265	-954	0	0	
세전이익	6,170	7,000	7,273	7,357	
법인세비용	1,607	1,937	1,910	1,932	
당기순이익	4,563	5,062	5,363	5,425	
자배주주 순이익	4,632	5,075	5,339	5,401	

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E	
영업지표 (%)					
순이자마진율	2.08	2.02	1.90	1.90	
판매비용률	40.8	40.8	43.1	43.1	
대손비용률	0.75	0.48	0.48	0.53	
수익성 (%)					
ROE	8.8	8.8	9.0	8.7	
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	12,206	13,564	14,851	15,603	
수정 EPS	11,825	13,169	14,433	15,175	
보통주 BPS	150,344	156,467	169,225	183,233	
수정 BPS	150,344	156,467	169,225	183,233	
보통주 DPS	3,060	3,173	3,387	3,664	
기타 지표					
보통주 PER (X)	4.4	6.1	5.8	5.5	
수정 PER (X)	4.6	6.3	5.9	5.6	
보통주 PBR (X)	0.36	0.53	0.51	0.47	
수정 PBR (X)	0.36	0.53	0.51	0.47	
배당성향 (%)	25.3	23.6	23.2	23.7	
보통주 배당수익률 (%)	5.5	4.1	4.0	4.3	

[재무제표: 신한지주]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	34,764	37,479	39,018	40,686
유가증권	194,540	202,322	214,461	227,329
대출채권	413,498	447,859	462,672	480,138
대손충당금	4,330	4,650	4,967	5,293
유형자산	3,972	4,283	4,458	4,649
무형자산	6,218	6,156	6,470	6,617
기타자산	43,134	52,375	54,345	55,526
자산총계	691,795	745,823	776,459	809,652
예수부채	381,932	416,954	433,857	451,654
차입부채	147,709	155,794	162,110	168,759
차입금	66,148	66,076	65,214	64,112
사채	81,562	89,718	96,895	104,647
기타금융업부채	48,427	52,830	55,475	58,398
기타부채	57,405	61,308	62,973	66,101
부채총계	635,473	686,885	714,415	744,912
자배주주지분	53,721	56,164	59,124	61,693
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,002	4,600	4,870	4,870
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
기타자본	-659	-807	-557	-557
자기주식	-0	-250	-0	-0
기타포괄손익누계액	-1,074	-2,039	-2,039	-2,039
이익잉여금	36,387	39,346	41,785	44,354
비지배주주지분	2,601	2,774	2,920	3,047
자본총계	56,322	58,938	62,044	64,739
부채및자본총계	691,795	745,823	776,459	809,652

성장률 (% YoY)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
대출채권	-0.3	8.3	3.3	3.8
총자산	2.4	7.8	4.1	4.3
예수부채	-0.4	9.2	4.1	4.1
차입부채	8.9	5.5	4.1	4.1
총부채	1.7	8.1	4.0	4.3
총자본	10.2	4.6	5.3	4.3
일반영업이익	7.9	4.8	0.8	3.6
순이자손익	1.9	4.8	1.4	3.2
판매관리비	-2.0	5.2	0.7	4.0
충전영업이익	16.1	4.5	0.9	3.3
영업이익	3.6	11.8	0.7	2.9
세전이익	-6.1	8.1	6.0	2.9
자배주주순이익	-5.9	9.3	3.2	2.9

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
일반영업이익	14,247	14,934	15,060	15,603
순이자손익	10,818	11,334	11,487	11,856
이자수익	27,579	29,256	30,004	30,997
이자비용	16,761	17,923	18,517	19,141
순수수료손익	2,348	2,534	2,642	2,763
수수료수익	3,876	4,114	4,268	4,439
수수료비용	1,528	1,579	1,627	1,675
금융상품관련손익	2,643	2,366	2,330	2,353
보험손익	598	776	604	631
기타영업이익	-2,159	-2,076	-2,002	-2,001
판매관리비	5,895	6,204	6,250	6,500
충전영업이익	8,352	8,730	8,811	9,103
대손충당금전입액	2,251	1,909	1,940	2,036
영업이익	6,101	6,822	6,870	7,067
영업외이익	-136	-372	-33	-33
세전이익	5,965	6,450	6,837	7,034
법인세비용	1,487	1,571	1,795	1,847
당기순이익	4,478	4,878	5,042	5,187
자배주주 순이익	4,368	4,775	4,929	5,070

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.97	1.93	1.84	1.83
판매비용률	41.4	41.5	41.5	41.7
대손비용률	0.57	0.46	0.44	0.45
수익성 (%)				
ROE	8.6	8.7	8.6	8.4
ROA	0.6	0.7	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	8,478	9,429	10,237	11,082
수정 EPS	8,225	9,162	9,934	10,763
보통주 BPS	104,769	112,586	124,377	137,148
수정 BPS	104,769	112,586	124,377	137,148
보통주 DPS	2,100	2,160	2,280	2,420
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.7	5.1	4.8	4.4
수정 PER (X)	4.9	5.2	4.9	4.5
보통주 PBR (X)	0.38	0.42	0.39	0.36
수정 PBR (X)	0.38	0.42	0.39	0.36
배당성향 (%)	24.9	22.8	22.2	21.8
보통주 배당수익률 (%)	5.7	4.4	4.7	4.9

[재무제표: 하나금융지주]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	34,480	42,794	40,896	42,537
유가증권	127,542	131,368	139,250	147,605
대출채권	382,717	398,444	411,857	427,557
대손충당금	3,017	3,104	3,208	3,332
유형자산	2,887	3,233	3,298	3,364
무형자산	935	1,029	1,055	1,087
기타자산	46,381	54,326	57,340	57,768
자산총계	591,926	628,089	650,489	676,586
예수부채	372,040	384,536	404,940	425,788
차입부채	115,097	121,807	122,711	123,305
차입금	56,333	57,754	55,456	53,360
사채	58,764	64,052	67,255	69,945
기타금융업부채	6,873	7,354	7,690	8,073
기타부채	57,735	71,112	70,321	72,642
부채총계	551,744	584,808	605,661	629,808
자배주주지분	39,343	42,410	43,925	45,835
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,606	4,141	4,141	4,141
자본잉여금	10,583	10,579	10,579	10,579
기타자본	-182	-378	-528	-528
자기주식	-165	-363	-513	-513
기타포괄손익누계액	-1,291	-962	-962	-962
이익잉여금	25,126	27,529	29,194	31,104
비지배주주지분	838	871	903	942
자본총계	40,182	43,281	44,828	46,777
부채및자본총계	591,926	628,089	650,489	676,586

성장률 (% YoY)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
대출채권	5.5	4.1	3.4	3.8
총자산	4.1	6.1	3.6	4.0
예수부채	2.6	3.4	5.3	5.1
차입부채	7.2	5.8	0.7	0.5
총부채	3.8	6.0	3.6	4.0
총자본	7.4	7.7	3.6	4.3
일반영업이익	6.0	-0.4	6.0	3.6
순이자손익	-0.5	-1.3	1.0	3.5
판매관리비	-0.6	2.8	6.1	3.2
총전영업이익	11.0	-2.6	6.0	3.9
영업이익	0.1	7.2	3.4	1.2
세전이익	-5.3	9.2	1.8	1.2
자배주주순이익	-3.7	10.7	0.4	1.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
일반영업이익	10,886	10,838	11,492	11,905
순이자손익	8,879	8,764	8,853	9,165
이자수익	23,276	24,134	24,164	24,967
이자비용	14,396	15,370	15,310	15,802
순수수료손익	1,978	2,413	2,520	2,624
수수료수익	3,035	3,543	3,684	3,822
수수료비용	1,057	1,130	1,164	1,199
금융상품관련손익	1,486	1,604	1,809	1,812
보험손익	26	55	56	56
기타영업이익	-1,483	-1,998	-1,747	-1,751
판매관리비	4,408	4,531	4,810	4,965
총전영업이익	6,478	6,307	6,682	6,940
대손충당금전입액	1,785	1,274	1,479	1,673
영업이익	4,693	5,032	5,204	5,267
영업외이익	-12	80	0	0
세전이익	4,681	5,112	5,204	5,267
법인세비용	1,213	1,290	1,364	1,381
당기순이익	3,468	3,822	3,840	3,886
자배주주 순이익	3,422	3,786	3,802	3,851

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.68	1.61	1.60
판매비용률	40.5	41.8	41.9	41.7
대손비용률	0.47	0.32	0.35	0.38
수익성 (%)				
ROE	9.0	9.3	8.8	8.6
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	11,880	13,420	14,099	15,064
수정 EPS	11,521	13,005	13,643	14,583
보통주 BPS	136,601	150,763	162,868	179,316
수정 BPS	136,601	150,763	162,868	179,316
보통주 DPS	3,400	3,500	3,600	3,760
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.7	4.2	4.1	3.8
수정 PER (X)	3.8	4.4	4.2	4.0
보통주 PBR (X)	0.32	0.38	0.35	0.32
수정 PBR (X)	0.32	0.38	0.35	0.32
배당성향 (%)	28.6	26.1	25.9	25.2
보통주 배당수익률 (%)	7.3	6.0	6.2	6.5

[재무제표: 우리금융지주]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	32,546	33,729	34,902	36,416
유가증권	78,564	80,920	84,966	89,215
대출채권	359,360	390,391	403,956	421,489
대손충당금	2,975	3,316	3,436	3,566
유형자산	3,650	3,832	3,832	3,832
무형자산	997	1,073	1,100	1,136
기타자산	25,864	34,378	34,487	35,582
자산총계	498,005	541,008	559,806	584,104
예수부채	357,824	381,027	393,404	410,291
차입부채	72,382	77,861	80,391	83,841
차입금	31,143	32,498	33,213	34,777
사채	41,239	45,363	47,178	49,065
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	34,402	45,265	47,096	49,157
부채총계	464,607	504,153	520,890	543,289
지배주주지분	31,667	34,405	36,467	38,365
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,620	4,320	4,590	4,590
자본잉여금	936	936	936	936
기타자본	-1,688	-1,684	-1,684	-1,684
자기주식	-39	-36	-36	-36
기타포괄손익누계액	19	149	149	149
이익잉여금	24,986	26,882	28,673	30,572
비지배주주지분	1,731	2,449	2,449	2,449
자본총계	33,397	36,855	38,916	40,815
부채및자본총계	498,005	541,008	559,806	584,104

성장률 (% YoY)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
대출채권	4.2	8.6	3.5	4.3
총자산	3.6	8.6	3.5	4.3
예수부채	4.6	6.5	3.2	4.3
차입부채	-0.4	7.6	3.2	4.3
총부채	3.5	8.5	3.3	4.3
총자본	5.6	10.4	5.6	4.9
일반영업이익	-0.1	6.3	2.5	3.7
순이자손익	0.5	1.3	1.1	3.4
판매관리비	-1.9	0.7	5.1	3.4
총전영업이익	1.4	10.9	0.6	4.0
영업이익	-21.0	19.8	1.1	2.8
세전이익	-21.6	19.4	0.8	2.8
지배주주순이익	-20.2	22.3	-3.5	2.9

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
일반영업이익	9,858	10,482	10,745	11,147
순이자손익	8,743	8,858	8,958	9,264
이자수익	20,642	21,962	22,118	22,885
이자비용	11,899	13,105	13,160	13,621
수수료손익	1,454	1,839	1,874	1,955
수수료수익	2,300	2,637	2,702	2,810
수수료비용	845	798	828	855
금융상품관련손익	1,022	1,321	1,445	1,462
기타영업이익	-1,361	-1,536	-1,533	-1,535
판매관리비	4,443	4,477	4,705	4,865
총전영업이익	5,414	6,005	6,040	6,282
대손충당금전입액	1,915	1,815	1,805	1,928
영업이익	3,499	4,190	4,235	4,354
영업외이익	18	11	0	0
세전이익	3,517	4,201	4,235	4,354
법인세비용	891	1,034	1,108	1,140
당기순이익	2,627	3,167	3,127	3,215
지배주주 순이익	2,506	3,065	2,959	3,043

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.70	1.64	1.63
판관비용률	45.1	42.7	43.8	43.6
대손비용률	0.54	0.48	0.45	0.46
수익성 (%)				
ROE	8.3	9.3	8.3	8.1
ROA	0.5	0.6	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	3,355	4,128	4,021	4,183
수정 EPS	3,223	3,968	3,854	4,014
보통주 BPS	42,116	46,335	49,568	52,738
수정 BPS	42,116	46,335	49,568	52,738
보통주 DPS	1,000	1,200	1,215	1,260
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.9	3.7	3.8	3.7
수정 PER (X)	4.0	3.9	4.0	3.8
보통주 PBR (X)	0.31	0.33	0.31	0.29
수정 PBR (X)	0.31	0.33	0.31	0.29
배당성향 (%)	29.8	29.1	30.3	30.2
보통주 배당수익률 (%)	7.3	7.9	7.9	8.2

[재무제표: 기업은행]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	28,334	21,250	22,427	23,677
유가증권	84,596	89,672	95,052	100,755
대출채권	320,798	338,292	357,030	376,929
대손충당금	4,714	5,103	5,540	6,014
유형자산	3,655	3,800	4,010	4,234
무형자산	296	311	325	340
기타자산	15,462	17,932	18,670	19,474
자산총계	448,427	466,155	491,974	519,394
예수부채	154,045	150,910	160,150	168,908
차입부채	223,231	235,456	249,873	263,537
차입금	40,453	41,711	44,504	45,846
사채	182,778	193,744	205,369	217,691
기타금융업부채	10,384	10,767	11,366	12,004
기타부채	28,950	34,836	34,619	37,162
부채총계	416,611	431,969	456,008	481,611
자배주주지분	31,657	33,913	35,679	37,482
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,133	4,313	4,313	4,313
자본잉여금	1,178	1,172	1,172	1,172
기타자본	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	244	590	590	590
이익잉여금	21,890	23,627	25,394	27,196
비지배주주지분	160	273	287	302
자본총계	31,817	34,186	35,967	37,783
부채및자본총계	448,427	466,155	491,974	519,394

성장률 (% YoY)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
대출채권	2.5	5.5	5.5	5.6
총자산	4.0	4.0	5.5	5.6
예수부채	-0.6	-2.0	6.1	5.5
차입부채	3.4	5.5	6.1	5.5
총부채	3.7	3.7	5.6	5.6
총자본	8.8	7.4	5.2	5.1
일반영업이익	9.6	-4.8	3.9	4.4
순이자손익	6.5	-0.7	1.1	3.8
판매관리비	2.8	3.2	3.5	4.0
총전영업이익	12.9	-8.4	4.1	4.6
영업이익	-5.9	6.3	1.5	2.8
세전이익	-3.1	3.2	2.8	2.8
자배주주순이익	0.1	0.5	1.8	2.8

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
일반영업이익	8,575	8,164	8,482	8,855
순이자손익	7,927	7,868	7,957	8,258
이자수익	18,364	18,961	19,268	20,140
이자비용	10,437	11,093	11,311	11,881
순수수료손익	477	460	469	488
수수료수익	852	868	889	920
수수료비용	375	408	420	433
금융상품관련손익	1,263	921	1,130	1,195
기타영업이익	-1,091	-1,085	-1,074	-1,086
판매관리비	2,686	2,771	2,868	2,983
총전영업이익	5,890	5,393	5,614	5,873
대손충당금전입액	2,457	1,743	1,910	2,066
영업이익	3,432	3,650	3,704	3,807
영업외이익	61	-47	0	0
세전이익	3,493	3,603	3,704	3,807
법인세비용	818	913	968	995
당기순이익	2,675	2,690	2,736	2,811
자배주주 순이익	2,670	2,683	2,730	2,806

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.79	1.69	1.61	1.58
판관비용률	31.3	33.9	33.8	33.7
대손비용률	0.83	0.56	0.58	0.60
수익성 (%)				
ROE	8.8	8.2	7.8	7.7
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	3,348	3,364	3,423	3,518
수정 EPS	3,208	3,218	3,286	3,381
보통주 BPS	39,698	42,528	44,743	47,003
수정 BPS	39,698	42,528	44,743	47,003
보통주 DPS	984	1,020	1,070	1,130
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.5	4.3	4.2	4.1
수정 PER (X)	3.7	4.5	4.4	4.3
보통주 PBR (X)	0.30	0.34	0.32	0.31
수정 PBR (X)	0.30	0.34	0.32	0.31
별도 배당성향 (%)	32.5	33.6	34.6	35.6
보통주 배당수익률 (%)	7.3	7.1	7.4	7.8

[재무제표: 카카오뱅크]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	2,733	2,050	1,988	2,088
유가증권	11,831	14,427	14,574	15,736
대출채권	38,982	44,996	48,439	52,301
대손충당금	397	488	575	659
유형자산	297	342	358	383
무형자산	34	36	37	38
기타자산	1,008	1,531	1,627	1,860
자산총계	54,488	62,894	66,450	71,747
예수부채	47,143	54,884	57,933	62,552
차입부채	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0
사채	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,228	1,481	1,612	1,915
부채총계	48,370	56,365	59,545	64,466
자배주지분	6,118	6,528	6,905	7,281
자본금	2,384	2,385	2,385	2,385
신종자본증권	0	0	0	0
자본잉여금	2,988	2,988	2,988	2,988
기타자본	1	1	1	1
자기주식	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	-10	33	33	33
이익잉여금	755	1,122	1,498	1,874
비지배주지분	0	0	0	0
자본총계	6,118	6,528	6,905	7,281
부채및자본총계	54,488	62,894	66,450	71,747

성장률 (% YoY)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
대출채권	37.8	15.4	7.7	8.0
총자산	37.9	15.4	5.7	8.0
예수부채	42.6	16.4	5.6	8.0
차입부채	n/a	n/a	n/a	n/a
총부채	43.1	16.5	5.6	8.3
총자본	7.0	6.7	5.8	5.4
일반영업이익	27.7	17.0	8.0	8.2
순이자손익	18.4	13.8	5.0	7.3
판매관리비	10.7	13.3	5.9	7.1
총전영업이익	40.5	19.2	9.2	8.8
영업이익	35.5	25.9	12.8	14.2
세전이익	33.4	25.2	15.7	14.2
자배주순이익	34.9	23.6	16.3	13.9

주: IFRS 별도 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
일반영업이익	1,175	1,375	1,485	1,607
순이자손익	1,116	1,270	1,334	1,431
이자수익	2,048	2,402	2,460	2,605
이자비용	932	1,132	1,127	1,173
순수수료손익	-2	26	46	58
수수료수익	268	306	344	385
수수료비용	270	281	297	327
금융상품관련손익	173	228	261	282
기타영업이익	-113	-150	-156	-164
판매관리비	436	494	523	560
총전영업이익	739	881	962	1,047
대손충당금전입액	260	279	283	272
영업이익	478	602	679	776
영업외이익	-9	-15	0	0
세전이익	469	587	679	776
법인세비용	114	149	169	195
당기순이익	355	439	510	581

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024E	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.38	2.17	2.13	2.15
판관비용률	37.1	35.9	35.2	34.8
대손비용률	0.78	0.67	0.61	0.54
수익성 (%)				
ROE	6.0	6.9	7.6	8.2
ROA	0.8	0.7	0.8	0.8
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	745	921	1,070	1,219
수정 EPS	745	921	1,070	1,219
보통주 BPS	12,844	13,702	14,493	15,282
수정 BPS	12,844	13,702	14,493	15,282
보통주 DPS	150	280	430	610
기타 지표				
보통주 PER (X)	38.2	22.9	20.0	17.6
수정 PER (X)	38.2	22.9	20.0	17.6
보통주 PBR (X)	2.22	1.54	1.48	1.40
수정 PBR (X)	2.22	1.54	1.48	1.40
배당성향 (%)	20.1	30.4	40.2	50.0
보통주 배당수익률 (%)	0.5	1.3	2.0	2.9

[Compliance Notice]

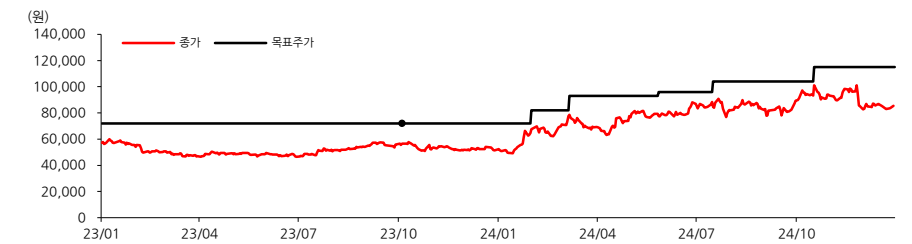
(공표일: 2025년 1월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[KB금융 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

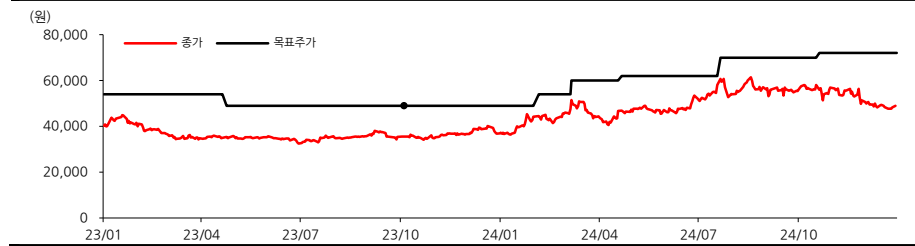
일 시	2016.08.12	2023.02.08	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2023.10.10	2023.10.25	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2024.02.08	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29	2024.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	82,000	82,000	82,000	93,000	93,000	93,000
일 시	2024.04.26	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	93,000	93,000	96,000	96,000	96,000	104,000
일 시	2024.07.26	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	104,000	104,000	104,000	104,000	115,000
일 시	2024.11.01	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.26	Buy	72,000	-25.49	-7.92
2024.02.08	Buy	82,000	-17.27	-5.49
2024.03.14	Buy	93,000	-21.07	-12.26
2024.06.04	Buy	96,000	-14.63	-8.02
2024.07.24	Buy	104,000	-17.22	-6.54
2024.10.25	Buy	115,000		

[신한지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

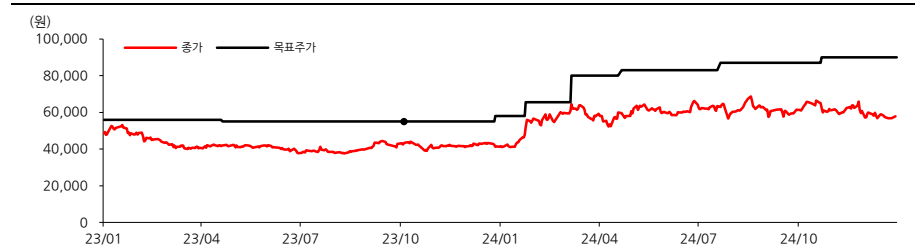
일 시	2016.08.12	2023.02.09	2023.03.29	2023.05.02	2023.07.07	2023.10.10
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	49,000	49,000	49,000
일 시	2023.10.30	2024.01.04	2024.02.13	2024.03.11	2024.03.14	2024.04.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	49,000	49,000	54,000	54,000	60,000	60,000
일 시	2024.04.29	2024.07.01	2024.07.29	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	62,000	62,000	70,000	70,000	72,000	72,000
일 시	2024.12.05	2025.01.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	72,000	72,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.02	Buy	49,000	-26.43	-7.55
2024.02.13	Buy	54,000	-18.26	-11.85
2024.03.14	Buy	60,000	-24.01	-14.17
2024.04.29	Buy	62,000	-21.05	-6.45
2024.07.29	Buy	70,000	-19.22	-12.29
2024.10.28	Buy	72,000		

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

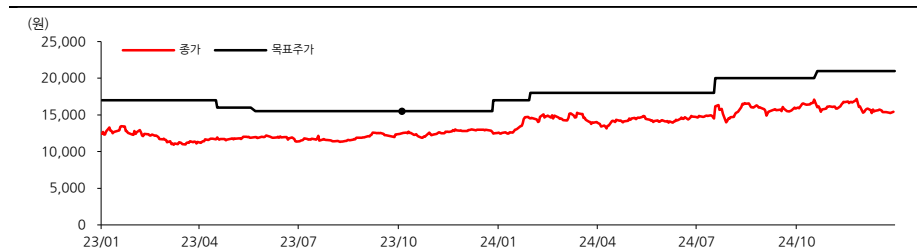
일 시	2016.08.12	2023.02.10	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		56,000	56,000	55,000	55,000	55,000
일 시	2023.10.10	2024.01.04	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	55,000	58,000	65,500	65,500	65,500	80,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.04.29	2024.05.31	2024.06.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	80,000	83,000	83,000	83,000
일 시	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.26	2024.07.29	2024.08.30	2024.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	83,000	83,000	83,000	87,000	87,000	87,000
일 시	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.10.30	2024.11.11	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	87,000	87,000	87,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	90,000	90,000	90,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.04.28	Buy	55,000	-25.63	-19.27
2024.01.04	Buy	58,000	-26.37	-17.59
2024.02.01	Buy	65,500	-13.21	-7.18
2024.03.14	Buy	80,000	-27.04	-19.25
2024.04.29	Buy	83,000	-26.12	-20.24
2024.07.29	Buy	87,000	-28.21	-20.92
2024.10.30	Buy	90,000		

[우리금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

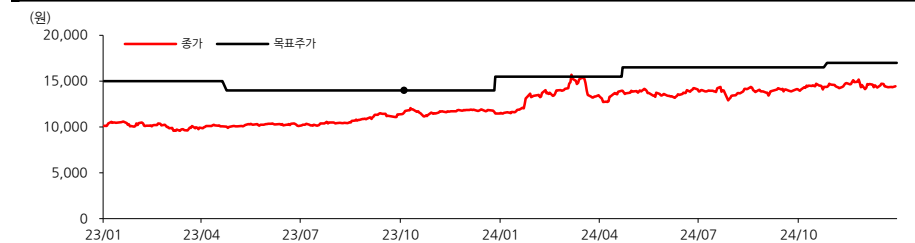
일 시	2023.03.29	2023.04.25	2023.05.30	2023.06.30	2023.07.07	2023.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	17,000	16,000	15,500	15,500	15,500	15,500
일 시	2023.10.10	2023.10.27	2024.01.04	2024.02.07	2024.03.14	2024.04.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	15,500	15,500	17,000	18,000	18,000	18,000
일 시	2024.05.07	2024.07.01	2024.07.26	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	18,000	18,000	20,000	20,000	21,000	21,000
일 시	2024.12.05	2025.01.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	21,000	21,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.04.25	Buy	16,000	-26.19	-24.75
2023.05.30	Buy	15,500	-21.59	-15.87
2024.01.04	Buy	17,000	-23.01	-13.24
2024.02.07	Buy	18,000	-19.86	-15.06
2024.07.26	Buy	20,000	-20.84	-14.60
2024.10.28	Buy	21,000		

[기업은행 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

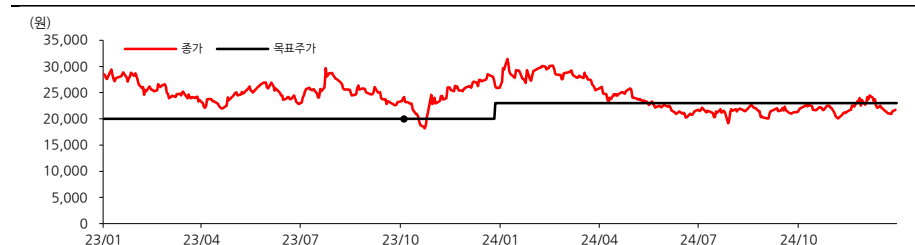
일 시	2016.08.12	2023.02.08	2023.03.29	2023.05.02	2023.07.07	2023.07.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		15,000	15,000	14,000	14,000	14,000
일 시	2023.10.10	2023.10.30	2024.01.04	2024.04.15	2024.04.30	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	14,000	14,000	15,500	15,500	16,500	16,500
일 시	2024.10.04	2024.11.04	2024.11.11	2025.01.07		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	16,500	17,000	17,000	17,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.02	Buy	14,000	-22.06	-13.71
2024.01.04	Buy	15,500	-14.25	1.29
2024.04.30	Buy	16,500	-15.81	-10.79
2024.11.04	Buy	17,000		

[카카오뱅크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.02.09	2023.03.29	2023.05.03	2023.07.07	2023.08.02	2023.10.10
투자의견	Sell	Sell	Sell	Hold	Sell	Hold
목표가격	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
일 시	2023.11.09	2024.01.04	2024.02.07	2024.04.15	2024.05.08	2024.07.01
투자의견	Hold	Sell	Sell	Hold	Hold	Hold
목표가격	20,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
일 시	2024.08.08	2024.10.04	2024.11.06	2024.11.11	2025.01.07	
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	
목표가격	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.09	Hold	20,000	29.37	14.75
2024.01.04	Sell	23,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%