

2025년 09월 02일 | 키움증권 리서치센터

산업분석 | 은행 Overweight(Maintain)

틀린 그림 찾기

기업가치제고계획 1년

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



*7개의 틀린 그림이 있습니다.

Contents



틀린 그림 찾기 2

I. 이익증가와 주주환원을 상승 3

- > 2025년 최대실적 가시권 3
- > 낮은 Valuation 부담 5

II. 1년간의 변화와 전망 6

- > 은행주 기업가치제고계획 요약 6
- > 은행주별 기업가치제고계획 변화 7
- > 향후 예상되는 틀린그림 15

III. 은행주 투자지표 16

- > 종목별 투자지표 16
- > Global Banking Data 17

기업분석 20

- > 신한지주 (055550) 21
- > KB금융 (105560) 26
- > 하나금융 (086790) 31
- > 우리금융 (316140) 36
- > 기업은행 (024110) 41
- > BNK금융 (138930) 45
- > JB금융 (175330) 50
- > IM금융 (139130) 55

Compliance Notice

- 당사는 09월 02일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

틀린 그림 찾기

>>> 이익증가와 그 이상의 주주환원 강화

은행주 이익증가세는 2025년 최대실적이 전망될 정도로 양호하며, 주주환원율은 기존 예상치보다 빠르게 상승하고 있다. 이에 맞춰 주가도 상승추세를 보였으나 배당세제 불확실성으로 최근 조정을 보이고 있다. 세제개편이 기대수준 이하이더라도 개편 이전에 비해서는 배당매력은 높아질 것으로 보여 낮은 PBR, 실적개선, 주주환원을 바탕으로 한 은행주 투자매력은 유효할 것으로 판단한다. 은행업 투자의견 비중확대를 유지한다.

>>> 기업가치제고계획 1년

2024년 7월부터 기업가치제고계획이 발표되기 시작하여 먼저 발표한 은행주의 경우 이제 1년이 경과했다. 대부분 2027년으로 설정한 중기 목표수준은 유지되고 있다. 하지만 예상보다 빠른 목표달성도나 강조되는 항목의 변화 등을 찾아볼 수 있다. 중간이행 점검을 발표한 사례에서는 2025년 중간 목표가 설정되기도 했는데, 대체로 1년 전 목표와 비교하면 빠른 달성도를 보이고 있다. 보통주자본비율은 빠르게 상승하여 목표를 조기달성하는 경우도 생기고 있다. 이익증가에 더해 위험가중자산 증가율 관리의 결과라 할 수 있는데, 자본비율의 상승은 주주환원을 상승으로 연결되고 있다. 경영진 보상체계가 기업가치제고 지표들과 연동되어 실행력을 높이는 점도 중요하다.

>>> 향후 달라질 모습들

주주환원을 중기 목표를 조기달성하는 경우가 생길 것이다. 여러 은행주가 2027년 50%로 설정했는데, 조기달성 및 목표시점 달성이 어려운 일이 아닐 전망이다. 위험가중자산 증가율 하락, 자본비율 상승을 바탕으로 한다. 이 경우 50% 이상의 주주환원을 목표도 등장할 것이다.

현금 분기배당이 확산되고, 점차 분기 균등배당화될 것이다. 4분기 배당액이 더 큰 은행주도 있겠지만 차이 정도는 감소할 전망이다. 만약 배당세제의 변화로 현금배당 성향을 상향할 필요가 있다면 전반적으로 한단계 배당성향이 높아지는 국면도 예상된다.

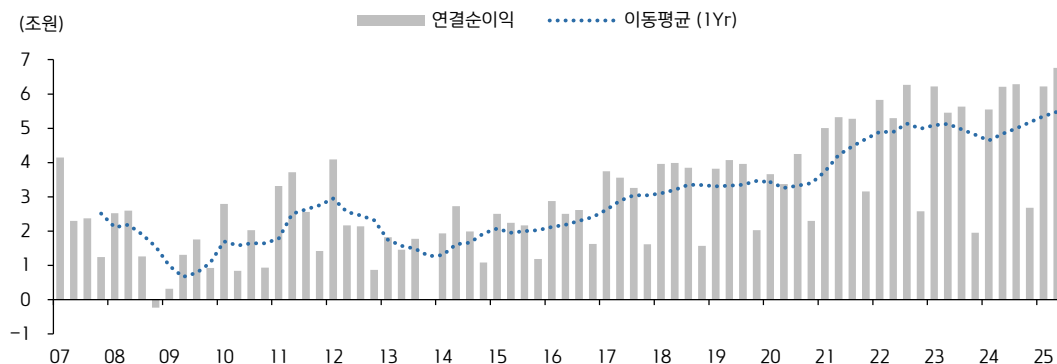
I. 이익증가와 주주환원을 상승

>>> 2025년 최대실적 가시권

2 분기 대부분의 은행주가 분기 최대실적 또는 상반기 누적 최대실적을 기록했다. 상반기 누적 연결순이익 합계는 12.9 조원으로 2024 년 대비 10.0% 증가한 역대 최대치였다. 24 년 상반기 ELS 관련 손실에 의한 기저효과로 이익증가율이 높아지긴 했지만 이를 제외해도 꾸준한 실적개선을 보여줬다고 할 수 있다. 2025 년 연결순이익은 10.7% 증가, 역대 최대 실적이 전망된다.

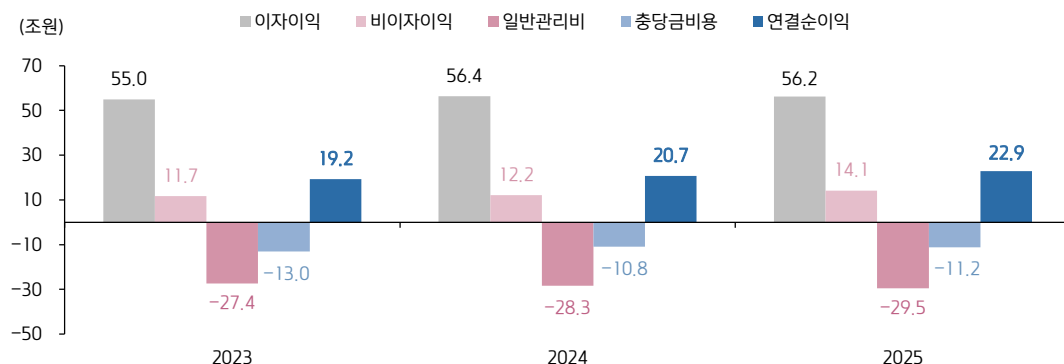
최근의 실적개선에는 비이자이익 개선이 기여한 바가 크다. 이자이익 증가세는 정체되어 있고, 총당금비용도 아직 PF 관련 총당금이 섞여 있어 실적개선에 기여하지 못하고 있다. 비이자이익은 유가증권 매매평가이익 및 외화환산이익 증가의 영향이 컸다. 이자이익은 향후에도 뚜렷한 증가세를 보이지는 않을 전망이고, 비이자이익은 변동성이 있을 수 밖에 없다. 3 분기 연결순이익은 2 분기와 비슷한 규모로 전망하고, 이후에는 총당금비용 감소가 실적개선에 중요변수가 될 전망이다.

은행주 분기 연결순이익 추이



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 주요 손익항목 변화



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 분기 연결순이익

(십억원)

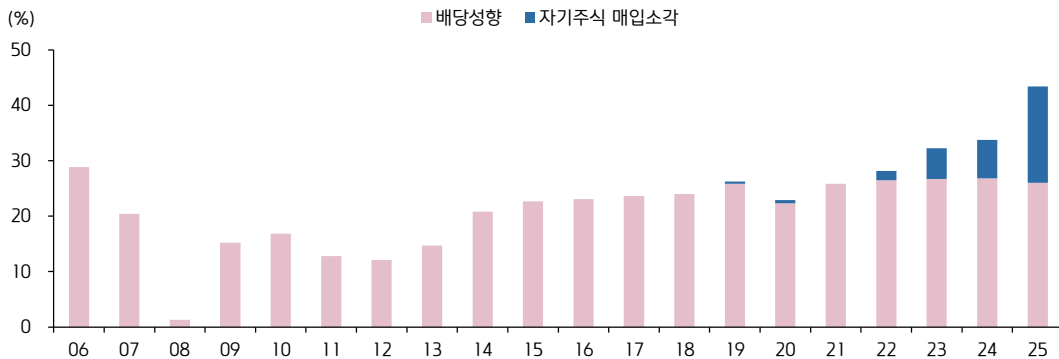
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
신한지주	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	1,549
KB금융	1,509	1,499	1,369	255	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738
우리금융	911	625	899	78	824	931	904	426	616	935
하나금융	1,102	919	957	474	1,034	1,035	1,157	513	1,128	1,173
기업은행	720	664	729	557	781	608	801	474	809	693
BNK금융	257	203	204	-25	250	243	213	23	167	309
iM금융	168	142	115	-37	112	38	103	-32	154	155
JB금융	163	163	167	93	173	197	193	114	163	208
합	6,218	5,453	5,632	1,945	5,544	6,210	6,281	2,676	6,221	6,761

자료: KB금융, 신한금융, 하나금융, 우리금융, 기업은행, BNK금융, iM금융, JB금융, 키움증권 리서치센터

>>> 주주환원을 상승폭 확대

2분기 실적발표와 함께 하반기 주주환원에 대한 발표도 있었다. 기존 기업가치제고계획 이행점검 내용도 일부 발표됐는데, 자본비용 변화나 주주환원 강화 의지에 따라 주주환원율이 기존 기대수준보다 높아졌다. 2분기 실적발표 전후로 2025년 주주환원율 전망치는 39%에서 43.4%로 상향되었다. 3분기 실적발표 시 자기주식매입소각 규모가 추가될 수 있는 은행주도 있기 때문에 주주환원율은 추가로 상향될 여지가 있다. 순이익이 증가하는 상황에서 주주환원율이 상승하고 있기 때문에 실질적 손해가 커지고 있다고 할 수 있다.

은행주 주주환원율 추이 및 전망



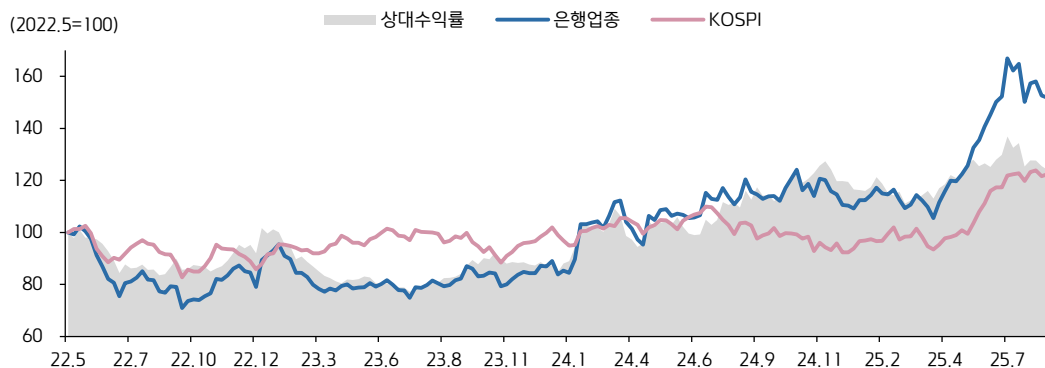
주: 순이익 규모 가중평균 수치

자료: 키움증권 리서치센터

>>> 낮은 Valuation 부담

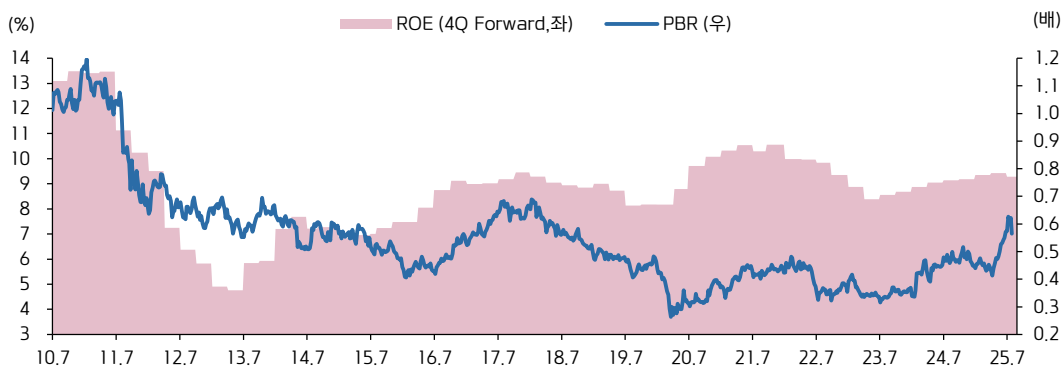
은행주 실적개선 추이는 양호하고, 주주환원 강화도 기대수준 이상이었다고 할 수 있다. 그러나 최근 주가는 상승 피로감과 배당소득 분리과세 관련 불확실성의 영향으로 상승 모멘텀이 둔화된 상태이다. 이익증가나 주주환원을 상승이 은행주 주가상승의 출발점이었고, 세제 개편은 처음부터 기대요인이었던게 아니라 최근 새로 등장해 주가상승을 가속화시킨 요인이었다. 그러므로 배당세제 관련 실망요인이 발생하더라도 주가조정 문제이지 추세적 전환의 문제는 아니라 판단한다. 세제개편이 기대했던 수준이 아니더라도 개편 이전에 비해서는 배당매력이 높아지는 것은 사실이다. 최근 주가조정으로 25 년말 BPS 기준 PBR 0.53 배로 낮아졌다. 실적개선과 주주환원 강화에 의한 투자매력 증가는 여전히 유효하다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

코스피와 은행주 수익률 비교



자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

코스피와 은행주 외국인 지분율 추이



주: 직전분기 실적 BPS 기준 BPR

자료: 퀀트와이즈, 키움증권 리서치센터

II. 1년간의 변화와 전망

>>> 은행주 기업가치제고계획 요약

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% 이하 DPS수준 유지 원칙 자본비율 회복을 위한 자본축적 13%-13.5% 탄력적 관리 단계적 주주환원 확대 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 현금배당 비중 확대 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%	연간 RWA 성장률 5% 내외 관리	명목GDP 성장을 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%	10%	10%	10%
	26년 타겟 13%+a		27년 타겟 9%	
목표 PBR	1배			1배
목표 CET1	13%	12.5%	13%	12.5%
			27년 타겟 12.3%	
주주환원율 목표	50%	27년 50%	50%	40%
	26년 타겟 45%		27년 타겟 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		분기배당 도입 추진
RWA 관리	2027년 이후 PBR 1배 지속미달 시 성장률 조정	RWA 성장률 연 4% 이내	연 4% 수준 성장한도 관리	

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

>>> 은행주별 기업가치제고계획 변화

은행주들은 2024 년 7 월부터 순차적으로 기업가치제고계획을 발표했고, 대부분 중기 목표를 2027 년 계획으로 발표했다. 2025 년 시차를 두고 발표된 이행점검은 최초 계획이 발표된 후 1 년이 지나지 않은 시점이었기 때문에 중기 목표 수준은 유지되고 있다. 하지만 기존 예상보다 빠른 목표달성도나 세부적으로 강조되는 항목 변화 등 달라진 점을 찾아볼 수 있다.

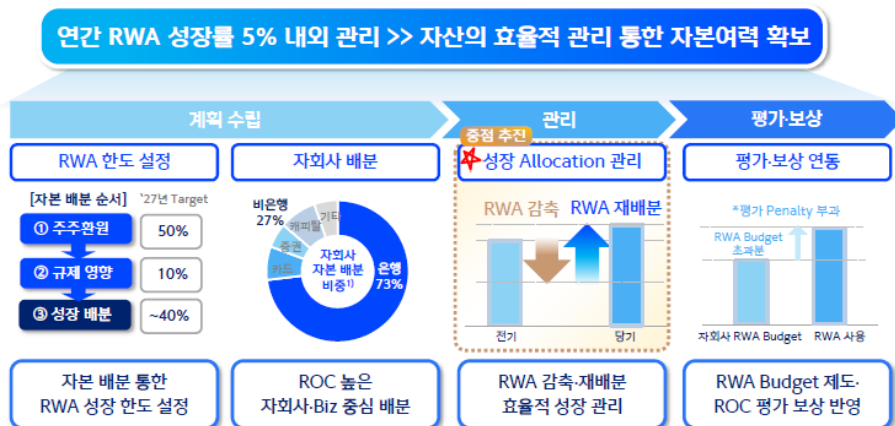
2024 년 발표된 신한지주의 기업가치제고계획과 최근 이행점검 상 차이는 2025 년 목표가 구체화된 점이다. 2025 년 계획을 보면 보통주 자본비율이 13%+에서 13.1% 이상으로 구체화된 점과 주주환원율 계획이 42% 이상으로 추가되었다. 2025 년 주주환원율은 40% 중반대로 계획을 초과 달성할 전망이다. 보통주 자본비율은 중기 목표를 넘은 수준인데, 이익증가와 위험가중자산 증가율 관리가 병행된 결과라 할 수 있다. 2025 년 이행점검 내용 중 위험가중자산 감축, 재배분을 통해 성장률을 5% 내외로 관리한다는 부분이 추가로 강조되고 있다. 최근 자본비율의 빠른 상승에 상당부분 영향을 미쳤을 것으로 보이며, 향후에도 중점 관리대상이 될 것이다.

신한지주: 중기 Target 및 2025년 계획

		FY24	2025년 계획 수립	중기 Target (2027년)
ROE 개선에 기반한 기업가치 제고* * 신한그룹 중장기 지향점은 주주-고객-직원-사회 등 4대 이해관계자 가치제고를 목표로 합니다.	1 안정적 CET1비율 기반 ROE-ROTCE 제고	ROE 8.4%	+50bp 이상	10%
		ROTCE 9.6%		11.5%
		CET1비율 13.06%	13.1% 이상	13%+
2 속도감 있는 주주환원 추진	주주환원율	40.2%	42% 이상	50% 수준
3 주식수 감축 통한 주당 가치 제고	TBPS	100,096원	'속도감' 있는 자사주 매입 소각	130,000원
	주식수	499백만		450백만

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주: 자산의 효율적 관리

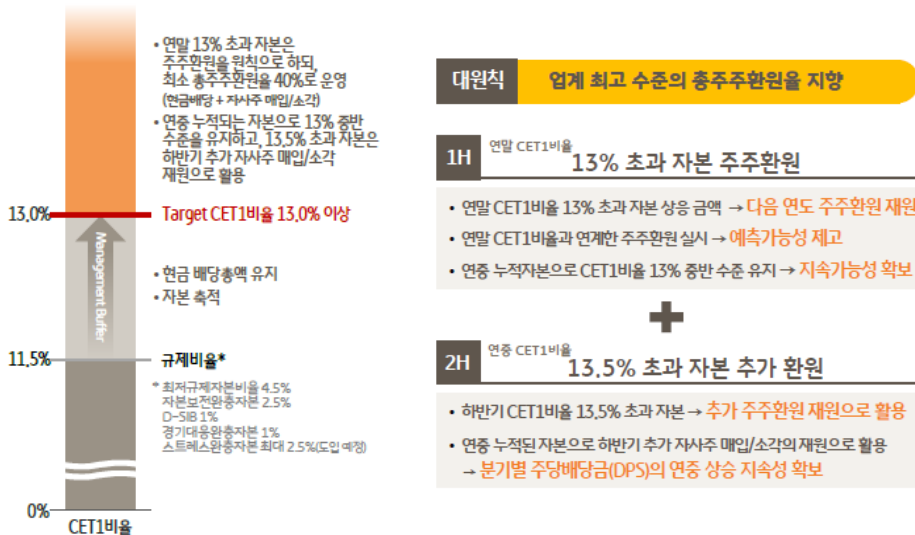


자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

KB 금융은 주주환원 규모가 자본비용에 직접적으로 연동되는 기업가치제고계획을 제시했는데, 자본비용 상승에 의해 애초 예상보다 많은 규모의 주주환원이 실행되고 있다. 목표 수준이 바뀌지 않았지만 주주환원 규모를 정하는 구조 상 주주환원율이 크게 바뀔 경우라 할 수 있다. 2025 년 주주환원율은 50%를 넘을 전망이다. 향후에도 실적의 안정적 개선이 수반되면 주주환원 규모는 점차 증가할 가능성이 높다.

위험가중자산 증가율은 명목 GDP 성장률 등 System growth 수준의 자산성장을 언급했는데, 최근 자료에서는 2025 년 위험가중자산 증가율 목표를 4.5%로 표현하고 있다. KB 금융의 기업가치제고계획에서 강조한 사항 중 특기할 만한 것은 주당가치 성장이다. 자기주식 매입소각으로 주식 수가 감소하는 만큼 EPS 나 DPS 등 주당가치증가율이 높아지게 된다. 여러 은행주의 2024 년 순이익증가율과 EPS 증가율은 차이를 보이고 있고, KB 금융은 차이가 3%p 에 근접하여 가장 높은 수준이었다.

KB금융: Value-up의 지속가능성과 예측가능성



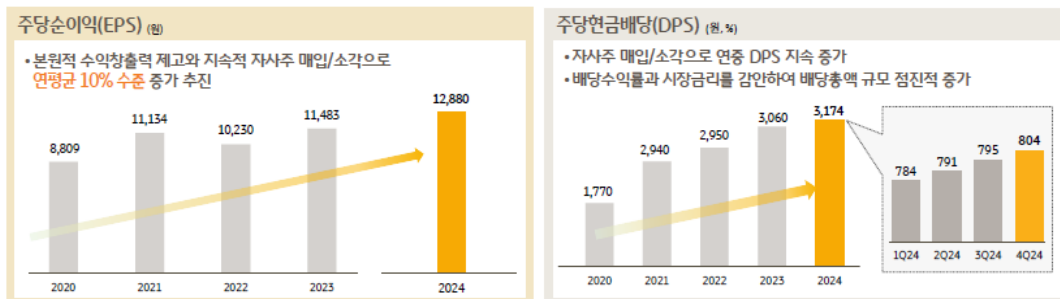
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융: 주주환원 이행 현황



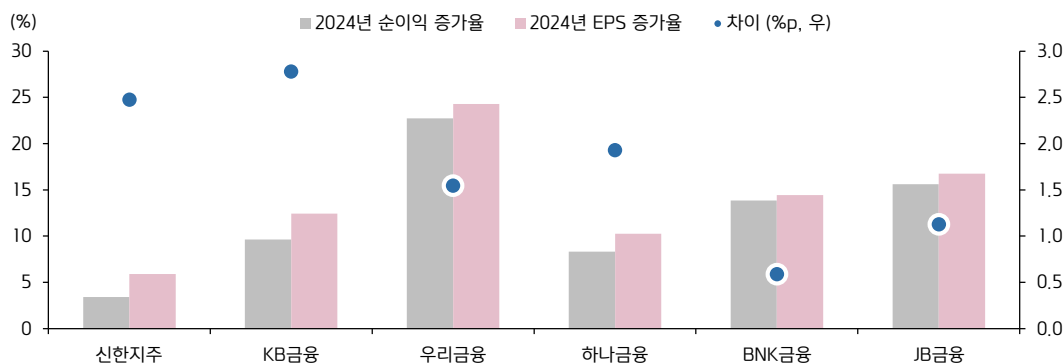
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융: 주당가치 성장 강조



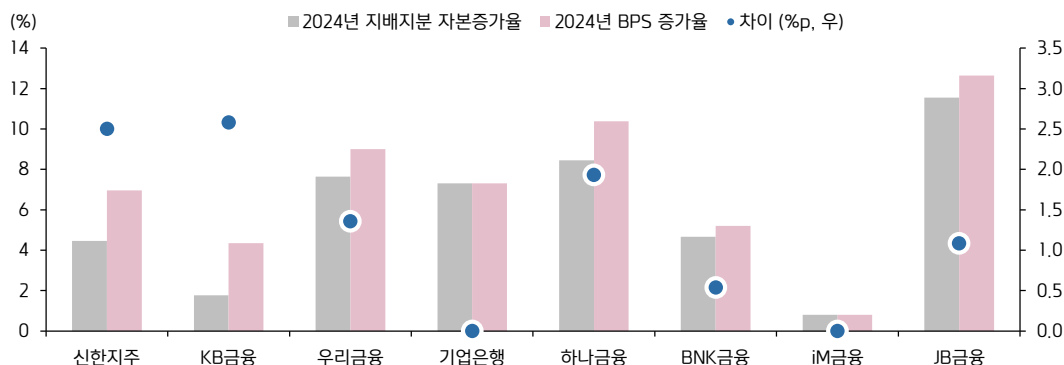
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행주 순이익과 EPS 증가율 비교



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 자본과 BPS 증가율 비교



주: 지배주주자본 기준
자료: 키움증권 리서치센터

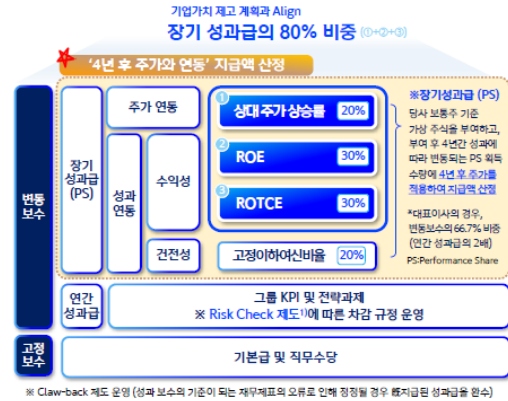
또 하나의 중요한 변화는 경영진 보상체계와 기업가치 또는 주가와 연동이 강화되는 점이다. ROE, 자본비율 등 기업가치제고의 주요 지표 및 주주환원수익률, 주가 등이 경영진 장기성과급과 연동되어 기업가치제고 활동의 실행력을 높이고 있다.

KB금융: 기업가치와 경영진보상 연계



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

신한지주: 경영진 장기성과급 주가와 연동

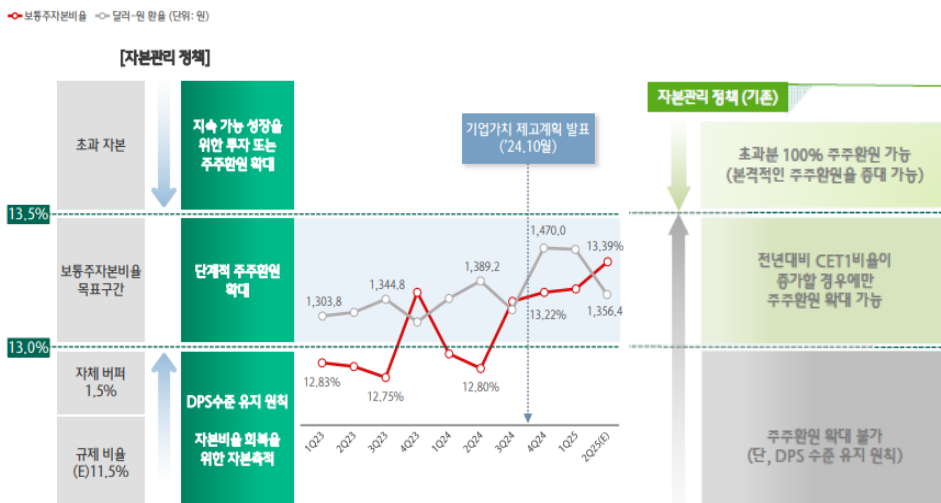


자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

하나금융 기업가치제고계획은 기존 자본관리 정책에 비해 유연해졌다고 할 수 있다. 기존에는 보통주 자본비용 13.0~13.5% 사이에서는 전년대비 자본비용이 상승할 경우에만 주주환원 확대가 가능했는데, 이제 해당구간에서도 단계적 주주환원을 확대하는 구조로 바뀌었다. 다만 13.5% 초과 시 '100% 주주환원 가능'에서 '투자 또는 주주환원 확대'로 바뀐 점은 주주환원 강화 측면에서 약화된 것으로 보이기도 한다. 하지만 13.5% 이상의 자본비용 달성 시 자본 일부는 성장을 위한 투자로 활용하는 것은 향후 주주환원의 지속성을 위한 성장동력을 확보한다는 측면에서 필요한 부분이라 할 수 있다.

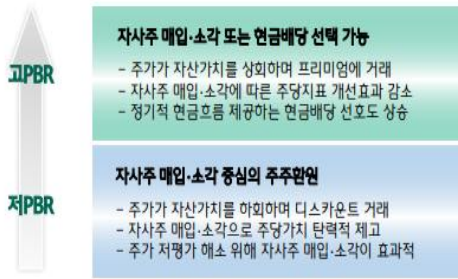
하나금융의 중간점검 상 특징은 배당소득 분리과세 도입 시 대응방안을 언급했다는 점이다. PBR 수준에 상응하는 주주환원 방안을 인식하고 있지만 관련 제도 개편 시 배당성향을 높이는 방안을 고려해 볼 수 있다는 의미로 현재는 개인투자자 비중이 낮지만 배당세제 개편에 적극적으로 대응한다면 개인투자자 유입 확대를 통해 수급 개선을 기대해 볼 수 있을 것이다.

하나금융: 자본비용 구간별 자본관리 정책



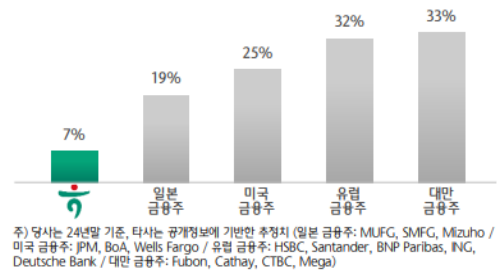
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융: PBR 구간별 주주환원 효과



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융: 개인투자자 비중

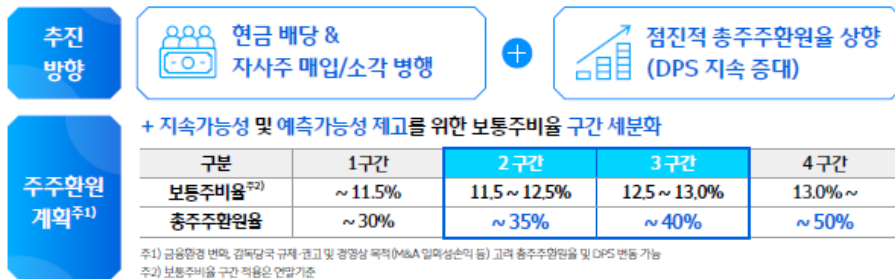


자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

우리금융의 2 분기말 보통주 자본비율은 12.76%로 25 년말 목표로 제시했던 12.5%를 조기에 달성했다. 12.5~13.0%의 보통주자본비율은 주주환원을 40%까지 확대하는 2 구간이다. 중장기 목표 보통주자본비율은 13%이며, 13% 이상인 경우 주주환원을 50%를 목표로 하고 있다. 보통주자본비율이 2024 년말 12.08%에서 빠르게 상승한 것은 이익증가에 의한 부분도 있지만 위험가중자산 증가율 관리도 병행한 결과라 할 수 있다. 2024 년 발표된 기업가치제고계획에는 '경제지표/산업전망 등을 고려한 자산성장' 및 '위험가중자산이익률 관리체계 구축'으로 성장추진방향이 언급되었고, 2025 년에는 '명목 경제성장률 수준 이내의 위험가중자산 성장' 및 '위험가중자산이익률 기반 영업 문화 확대'로 표현되고 있다.

우리금융: 보통주비율 구간별 주주환원을 확대

● 보통주비율 고려, 「구간별 주주환원」 추진 및 총주주환원을 점진적 확대



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융: 12.5% 조기달성과 성장전략



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

기업은행은 기업가치제고계획 발표 시점이 상대적으로 늦었고, 아직 이행점검 등 중간내용이 발표될 만큼 시간이 경과하지 않았다. 사실 보통주 자본비율 상 현재 구간에서 벗어나기까지는 시간이 필요해 보인다. 현재 보통주 자본비율은 11.66%이며, 보통주 자본비율 11.0~12.0% 범위에서는 배당성향 35%를 제시하고 있다.

자기주식 매입소각 없이 배당성향만으로 주주환원율을 높이는 특징은 배당세제 관련 개편 내용에 따라 상대적으로 부각될 수 있는 투자포인트가 될 여지가 있다. 배당성향 수준에 따라 분리과세 적용 대상을 구분하는 경우 배당성향이 높은 점이 유리할 가능성이 있다. 배당세제 개편과 무관하게 배당수익을 자기주식 매입소각보다 선호하는 투자자에게는 투자포인트가 될 수 있다. 향후 분기배당이 도입되면 현금배당수익률의 의미는 더 커질 수 있을 것이다.

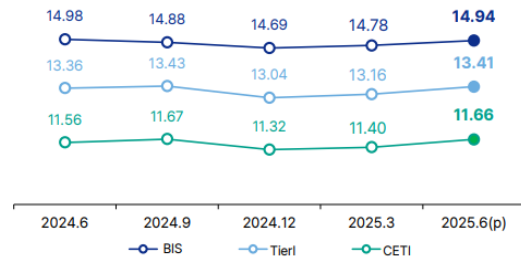
기업은행: 보통주자본비율 구간별 배당성향 목표

구분	1구간	2구간 (현재)	3구간	4구간 ^{주1)}
CET1	~ 11.0	~ 12.0	~ 12.5	12.5 ~
배당성향(별도)	~ 30	~ 35	~ 40	40 ~

주1) CET1 12.5% 달성 시 배당성향 목표 상향 재검토

위기상황 대응 및 정책금융 수행 버퍼	3.0%	추가 자본 버퍼 (3.0%)
경기대응 완충자본 (현재 1%적용)	최대 2.5%	
최소(4.5%) + 자본보전 완충자본(2.5%)	7%	
		규제비용 (9.5%)

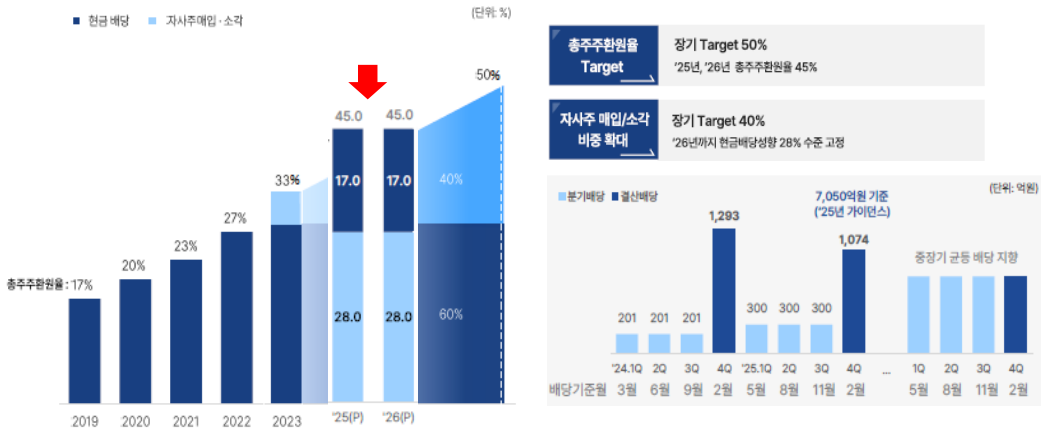
- 위기 시 정책금융 수행을 위한 충분한 자본적립으로
추가 출자 없는 정책금융 수행능력 확보



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

JB 금융의 처음 발표된 기업가치제고계획과 중간 이행점검 상의 내용은 큰 차이는 없다. 다만 2025 년 주주환원율이 45%로 전망되어 기존에 선형으로 상승하게 표현된 계획 대비 빠른 상승 속도를 보이고 있다. 2027 년 50% 달성은 어렵지 않아 보이는데, 자체 목표는 2026 년 45%, 2027 년 50%로 제시하고 있다. 또 하나 강조되는 변화는 증장기 분기별 균등배당을 달성하기 위해 분기 배당규모가 점차 평활화되고 있다는 점이다.

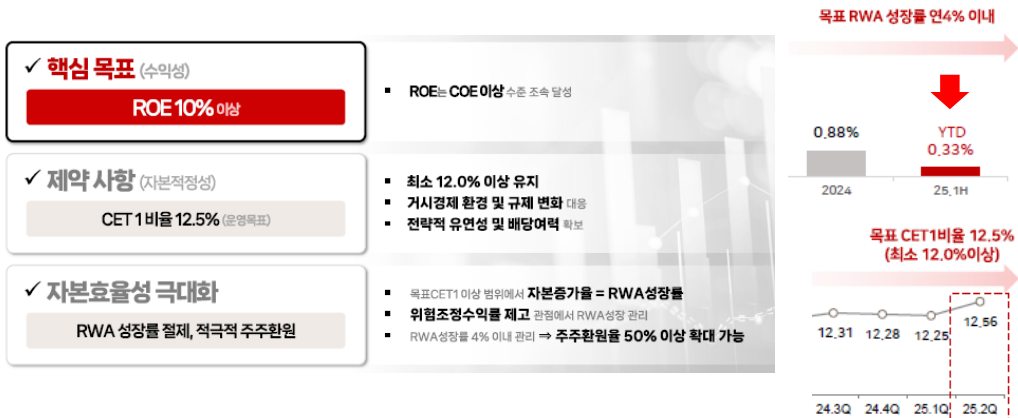
JB금융: 주주환원율 목표와 달성도



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융은 위험가중자산 증가율을 관리하여 주주환원율을 높일 수 있다는 목표를 초기 계획부터 명확히 제시했고, 실제로 2025 년 상반기까지 위험가중자산 증가율 0.33%로 관리했다. 결과적으로 보통주 자본비율이 빠르게 상승하여 중기 목표인 12.5%를 소폭 상회했다. 보통주 자본비율 구간별 주주환원율을 제시하지는 않았고, 중기 목표로 2027 년 50% 이상의 주주환원율을 제시했다. 2025 년 주주환원율은 40% 이상으로 전망되는데, 예상보다 빠른 상승이라 판단된다.

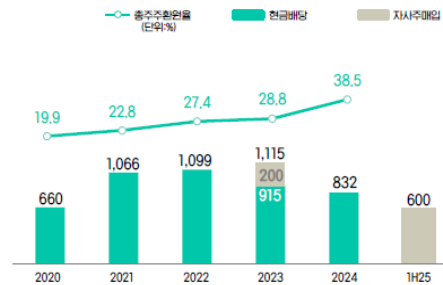
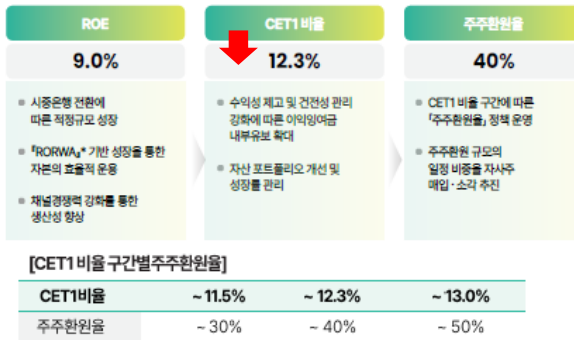
BNK금융: 중기 실행목표와 최근 달성도



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

보통주자본비율은 2027년까지 12.3%를 목표로 제시했는데, 2024년 11.72%, 2025년 상반기 12.15%로 상승폭이 확대되며 빠르게 목표에 접근하고 있다. 위험가중자산 성장에 대해서는 처음 기업가치제고계획에서부터 4% 수준 성장관리를 제시했다. 주주환원율은 목표 40%는 2027년 목표로 제시했는데, 2024년 38.5%까지 상승했다. 그러나 이는 순이익 감소에 의한 상승으로 실질적으로 주주에게 환원되는 규모는 감소했고, 2025년 실적회복과 함께 주주환원 규모도 증가하여 의미있는 주주환원율을 보여줄 수 있을 전망이다.

iM금융: 보통주자본비율 구간별 주주환원율 목표



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

>>> 향후 예상되는 틀린그림

향후 기존 기업가치제고계획은 보완, 수정될 것이며, 시간이 흐르면 달라진 목표도 발표될 것이다. 기업가치제고계획이 공식적으로 바뀌기 이전에도 다음과 같은 변화가 예상된다.

첫째, 주주환원율 목표를 조기달성하는 경우가 생길 것이다. 많은 은행주가 27년 주주환원율 50%를 목표로 하고 있는데, KB 금융은 자본비율에 연동되어 주주환원 규모가 결정되므로 50%를 상회하는 시점은 27년 이전이 될 가능성이 높다. 25년 40% 중반대의 주주환원율을 기록할 은행주들도 50% 달성이 어려운 일이 아닐 것으로 보이는데, 일부 은행주는 26년 조기달성도 예상된다. 또한 주주환원율 50%는 궁극적인 목표는 아닐 것이다.

둘째, 위험가중자산 증가율은 낮아지고, 자본비율 목표가 조기달성될 가능성이 높다. 여러 은행주가 위험가중자산 증가에 대한 보수적 태도를 보이고 있으며, 주주환원과 연계하여 접근하고 있다. GDP 성장율이나 대출증가율도 은행의 대출증가율이 상승하기 용이한 환경은 아닐 것으로 보인다. 위험가중자산 증가율이 낮아지면 자본비율 상승도 용이해지고, 주주환원율 60%나 그 이상의 목표치도 예상된다.

셋째, 현금배당은 분기배당이 확산될 것이며, 점차 분기 균등배당화될 것이다. 연간 배당총액에 대한 불확실성 때문에 4분기 배당이 더 큰 은행주도 있겠지만 분기별 차이 정도는 점차 감소할 전망이다. 만약 배당세제에 변화가 있어 현금배당성향을 높일 필요가 있다면 전반적으로 배당성향이 상승하는 국면도 한차례 예상된다. 현재 PBR이 낮기 때문에 배당보다는 자기주식 매입소각을 우선시 하고 있는 상황으로 필요에 따라서는 배당성향을 상향할 것이다.

ROE 목표는 대체로 10%를 제시하고 있는데, 목표 시기엔 27년에 맞춰 달성하거나 매크로 환경에 따라 소폭 미달할 전망이다. 목표에 미달하더라도 주주환원 목표 달성에 영향을 줄 정도는 아닐 전망이다. ROE 목표는 향후 기업가치제고계획 상 목표 자체가 재설정되는 시점에 달라질 것으로 보인다.

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		95,000	150,000	33,000	28,000	120,000	18,500	17,500	32,000
목표PBR	0.73	0.80	0.94	0.68	0.61	0.77	0.54	0.47	1.03
BPS & PBR									
BPS (2021)		88,559	116,873	35,494	32,516	113,970	28,612	32,511	21,105
PBR	0.36	0.42	0.47	0.36	0.32	0.37	0.29	0.29	0.40
BPS (2022)		92,690	130,229	39,543	36,496	121,568	30,327	31,842	23,236
PBR	0.30	0.38	0.37	0.29	0.27	0.35	0.21	0.22	0.34
BPS (2023)		104,210	143,975	42,127	39,699	131,138	31,736	35,737	25,644
PBR	0.33	0.39	0.38	0.31	0.30	0.33	0.22	0.24	0.44
BPS (2024)		111,458	150,244	45,916	42,598	148,659	33,619	35,400	28,606
PBR	0.40	0.43	0.57	0.34	0.34	0.39	0.31	0.23	0.57
BPS (2025F)		118,564	160,173	48,290	45,740	155,251	34,084	37,315	31,056
PBR	0.53	0.54	0.67	0.51	0.41	0.52	0.43	0.37	0.76
ROE									
ROE(2021)	9.6	8.7	9.7	10.6	9.2	10.9	8.8	9.6	12.8
ROE(2022)	9.5	9.7	8.1	11.5	9.4	10.0	8.4	7.4	13.8
ROE(2023)	8.5	8.4	8.3	8.3	8.8	9.1	6.3	6.8	12.2
ROE(2024)	8.4	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.0	3.7	12.8
ROE(2025F)	9.1	8.9	9.6	8.8	8.0	9.4	7.4	7.9	12.3
ROA									
ROA(2021)	0.66	0.64	0.67	0.61	0.64	0.73	0.69	0.66	0.96
ROA(2022)	0.63	0.71	0.56	0.67	0.65	0.66	0.65	0.49	1.06
ROA(2023)	0.56	0.64	0.63	0.51	0.61	0.59	0.47	0.44	0.98
ROA(2024)	0.54	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.50	0.22	1.07
ROA(2025F)	0.60	0.68	0.73	0.57	0.58	0.63	0.52	0.49	1.07
순이익									
순이익(2021)	18,760	4,019	4,410	2,593	2,412	3,525	791	503	507
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)	22,941	5,137	5,792	3,089	2,822	4,112	793	480	716
EPS&PER									
EPS (2021)		7,781	10,605	3,561	2,864	11,741	2,427	2,976	2,572
PER	4.4	4.7	5.2	3.6	3.6	3.6	3.5	3.2	3.2
EPS (2022)		9,223	9,996	4,314	3,346	11,831	2,486	2,375	3,051
PER	3.7	3.8	4.9	2.7	2.9	3.6	2.6	2.9	2.6
EPS (2023)		8,473	11,479	3,344	3,348	11,496	1,986	2,295	2,975
PER	4.3	4.7	4.7	3.9	3.5	3.8	3.6	3.7	3.8
EPS (2024)		8,973	12,905	4,155	3,341	13,016	2,273	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)		10,360	15,184	4,160	3,539	14,315	2,491	2,884	3,691
PER	6.3	6.2	7.1	5.9	5.4	5.7	5.8	4.8	6.4

주: 목표PBR은 2025년말 BPS 전망치 기준
자료: 키움증권 리서치센터

>>> Global Banking Data

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	Performance(%)			ROE (%)			PBR(X)			PER(X)		
			1M	6M	12M	23A	24A	25E	23A	24A	25E	23A	24A	25E
KB 금융	한국	29,451	1.4	37.3	22.6	8.5	8.5	9.9	0.5	0.5	0.7	6.4	6.4	6.9
신한지주	한국	22,350	-1.5	39.8	13.9	7.8	7.8	9.1	0.4	0.4	0.6	5.6	5.6	6.2
하나금융지주	한국	16,666	-1.0	37.0	28.5	8.7	8.7	9.4	0.4	0.4	0.5	4.5	4.5	5.6
우리금융지주	한국	13,120	4.2	48.4	51.0	10.0	10.0	8.9	0.4	0.4	0.5	3.9	3.9	5.9
기업은행	한국	10,859	1.7	21.6	35.0	8.7	8.7	8.1	0.4	0.4	0.4	4.6	4.6	5.6
BNK금융지주	한국	3,281	5.2	30.2	46.3	6.7	6.7	7.5	0.3	0.3	0.4	4.8	4.8	5.8
JB금융지주	한국	3,254	8.7	37.2	64.9	12.4	12.4	12.4	0.6	0.6	0.8	4.7	4.7	6.5
iM금융지주	한국	1,586	1.3	47.2	62.5	3.1	3.1	7.9	0.2	0.2	0.4	7.3	7.3	4.9
제이피모간체이스	미국	828,831	4.2	13.9	34.1	18.2	18.2	16.5	2.1	2.1	2.4	12.0	12.0	15.4
뱅크오브아메리카	미국	375,829	11.1	10.1	24.5	9.5	9.5	10.1	1.2	1.2	1.3	13.5	13.5	13.9
웰스파코	미국	263,259	5.7	4.9	40.6	11.4	11.4	11.7	1.4	1.4	1.6	13.1	13.1	13.7
모간스탠리	미국	240,217	8.2	13.0	45.2	13.8	13.8	14.5	2.1	2.1	2.4	15.8	15.8	16.9
골드만삭스	미국	234,212	5.0	19.8	46.1	12.6	12.6	13.7	1.6	1.6	2.1	14.0	14.0	16.0
씨티그룹	미국	177,776	5.2	20.8	54.2	6.1	6.1	7.4	0.7	0.7	0.9	12.2	12.2	12.7
U.S.뱅크프	미국	75,989	11.1	4.1	3.4	11.8	11.8	12.5	1.4	1.4	1.3	12.2	12.2	11.1
로열뱅크오브캐나다	캐나다	204,151	12.6	16.8	22.6	14.1	14.1	15.7	2.0	2.0	2.2	14.2	14.2	14.3
ING그룹	네덜란드	72,537	4.8	19.7	26.4	12.6	12.6	11.6	0.9	0.9	1.2	7.6	7.6	10.6
도이치은행	독일	68,874	7.5	45.8	104.8	4.1	4.1	8.3	0.5	0.5	0.9	12.3	12.3	10.4
코메르츠뱅크	독일	44,002	5.0	62.4	149.0	8.4	8.4	8.4	0.6	0.6	1.2	7.6	7.6	13.7
방코산탄데르	스페인	142,817	14.0	31.8	83.2	12.3	12.3	13.0	0.7	0.7	1.2	5.7	5.7	9.6
방코빌바오비스카야	스페인	105,209	8.7	21.6	63.3	18.0	18.0	17.3	1.0	1.0	1.5	5.6	5.6	9.0
HSBC홀딩스	영국	223,890	3.9	2.1	43.2	13.7	13.7	13.1	1.1	1.1	1.3	7.9	7.9	9.6
로이즈뱅크그룹	영국	64,483	5.7	9.7	37.7	9.8	9.8	11.0	0.8	0.8	1.2	8.7	8.7	10.6
바클레이즈 ¹⁾	영국	69,877	3.0	18.0	61.7	9.0	9.0	9.5	0.6	0.6	0.8	7.4	7.4	8.8
RBS	영국	56,462	1.1	9.8	51.0	13.4	13.4	13.9	0.9	0.9	1.2	7.7	7.7	8.6
스탠다드차타드	영국	42,975	1.6	8.5	78.5	8.1	8.1	9.9	0.7	0.7	0.9	8.8	8.8	9.3
인테사산파올로	이탈리아	112,503	8.0	14.1	43.1	15.3	15.3	15.3	1.2	1.2	1.5	8.0	8.0	10.1
우니크레디트	이탈리아	121,580	7.2	31.8	77.8	16.2	16.2	16.3	1.0	1.0	1.6	6.6	6.6	10.2
BNP파리바	프랑스	101,958	0.7	5.8	23.4	10.3	10.3	9.7	0.6	0.6	0.7	5.7	5.7	7.5
크레디아그리콜	프랑스	55,309	-1.9	-2.4	10.4	10.1	10.1	9.6	0.6	0.6	0.7	6.0	6.0	7.2
소시에테제네랄	프랑스	48,881	-1.4	35.4	144.2	5.1	5.1	7.6	0.3	0.3	0.7	6.2	6.2	8.7
MUFG ²⁾	일본	184,408	5.9	18.4	45.5	9.3	9.3	9.8	1.1	1.1	1.2	12.6	12.6	15.5
SMFG ³⁾	일본	105,675	5.7	6.5	26.3	8.0	8.0	9.0	1.0	1.0	1.0	12.6	12.6	13.8
미즈호파이낸셜그룹	일본	81,786	7.8	14.9	56.8	8.6	8.6	9.7	1.0	1.0	1.1	11.6	11.6	10.5
중국공상은행	중국	342,106	-4.7	3.6	30.4	10.0	10.0	9.3	0.7	0.7	0.5	7.1	7.1	5.3
중국건설은행	중국	259,834	-4.2	14.7	39.2	10.7	10.7	9.9	0.5	0.5	0.5	4.6	4.6	5.4
중국농업은행	중국	336,278	2.3	13.0	47.3	10.5	10.5	10.1	0.6	0.6	0.6	5.5	5.5	6.3
중국은행(BOC)	중국	231,001	-4.4	-2.3	23.1	9.6	9.6	8.9	0.5	0.5	0.5	5.0	5.0	5.4
DBS그룹	싱가포르	111,217	6.1	10.4	37.7	17.3	17.3	16.3	1.8	1.8	2.1	11.0	11.0	13.0
호주커먼웰스은행	호주	186,925	-2.6	8.8	20.3	13.3	13.3	13.2	3.9	3.9	3.6	30.5	30.5	28.0
NAB ⁴⁾	호주	86,598	12.3	22.3	11.7	11.4	11.4	11.4	1.9	1.9	2.1	16.4	16.4	18.6
ANZ은행그룹	호주	65,925	9.3	13.3	10.0	9.4	9.4	9.6	1.3	1.3	1.4	14.0	14.0	14.8

자료: Bloomberg 컨센서스, 금융증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2023A	2024A
KB금융	한국	29,451	0.7	0.7	0.7	15.1	15.1	1.9	1.9
신한지주	한국	22,350	0.6	0.6	0.7	14.7	14.7	1.8	1.8
하나금융지주	한국	16,666	0.6	0.6	0.6	14.7	14.7	1.6	1.6
우리금융지주	한국	13,120	0.6	0.6	0.6	14.2	14.2	2.0	2.0
기업은행	한국	10,859	0.6	0.6	0.6	13.0	13.0	1.8	1.8
BNK금융지주	한국	3,281	0.5	0.5	0.5	13.6	13.6	2.2	2.2
JB금융지주	한국	3,254	1.0	1.0	1.0	13.6	13.6	3.3	3.3
iM금융지주	한국	1,586	0.2	0.2	0.5	13.3	13.3	1.9	1.9
제이피모간체이스	미국	828,831	1.5	1.5	1.3	16.8	16.8	2.6	2.6
뱅크오브아메리카	미국	375,829	0.8	0.8	0.9	13.2	13.2	2.0	2.0
웰스파코	미국	263,259	1.0	1.0	1.0	12.6	12.6	2.7	2.7
모간스탠리	미국	240,217	1.1	1.1	1.1	18.0	18.0	1.0	1.0
골드만삭스	미국	234,212	0.9	0.9	0.9	16.8	16.8	0.6	0.6
씨티그룹	미국	177,776	0.5	0.5	0.6	15.3	15.3	2.4	2.4
U.S.뱅크	미국	75,989	0.9	0.9	1.1	12.2	12.2	2.7	2.7
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	204,151	0.8	0.8	0.8	14.6	14.6	1.6	1.6
ING그룹	네덜란드	72,537	0.6	0.6	0.5	16.0	16.0	1.6	1.6
도이치은행	독일	68,874	0.2	0.2	0.4	17.0	17.0	1.7	1.7
코메르츠뱅크	독일	44,002	0.5	0.5	0.5	17.6	17.6	1.6	1.6
방코 산탄데르	스페인	142,817	0.7	0.7	0.7	n/a	n/a	3.0	3.0
방코 빌바오 비스카야	스페인	105,209	1.3	1.3	1.3	14.4	14.4	3.3	3.3
HSBC 홀딩스	영국	223,890	0.8	0.8	0.7	14.4	14.4	1.6	1.6
로이즈 뱅킹 그룹	영국	64,483	0.5	0.5	0.5	17.2	17.2	1.7	1.7
바클레이즈	영국	69,877	0.4	0.4	0.4	16.6	16.6	1.5	1.5
RBS	영국	56,462	0.7	0.7	0.7	16.9	16.9	2.1	2.1
스탠다드차타드	영국	42,975	0.5	0.5	0.5	16.5	16.5	1.2	1.2
인테사 산파올로	이탈리아	112,503	0.9	0.9	1.0	16.9	16.9	2.0	2.0
우니크레디트	이탈리아	121,580	1.2	1.2	1.2	16.5	16.5	2.0	2.0
BNP 파리바	프랑스	101,958	0.4	0.4	0.4	17.8	17.8	1.1	1.1
크레디아그리콜	프랑스	55,309	0.3	0.3	0.3	14.9	14.9	0.8	0.8
소시에테 제네랄	프랑스	48,881	0.3	0.3	0.3	13.4	13.4	0.9	0.9
MUFG	일본	184,408	0.5	0.5	0.6	16.1	16.1	0.8	0.8
SMFG	일본	105,675	0.4	0.4	0.5	16.7	16.7	0.9	0.9
미즈호 파이낸셜그룹	일본	81,786	0.3	0.3	0.4	14.2	14.2	0.5	0.5
중국 공상은행	중국	342,106	0.8	0.8	0.7	15.7	15.7	1.4	1.4
중국건설은행	중국	259,834	0.9	0.9	0.8	15.4	15.4	1.5	1.5
중국 농업은행	중국	336,278	0.7	0.7	0.6	15.2	15.2	1.4	1.4
중국은행 (BOC)	중국	231,001	0.7	0.7	0.7	13.6	13.6	1.4	1.4
DBS그룹	싱가포르	111,217	1.4	1.4	1.3	14.4	14.4	2.1	2.1
호주 커먼웰스은행	호주	186,925	0.8	0.8	0.8	17.7	17.7	2.1	2.1
NAB	호주	86,598	0.7	0.7	0.7	13.9	13.9	1.7	1.7
ANZ 은행그룹	호주	65,925	0.6	0.6	0.5	14.7	14.7	1.6	1.6

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Million)	NPL RATIO		PAYOUT RATIO			DIVIDEND YIELD		
			2023A	2024A	2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E
KB금융	한국	29,451	0.6	0.6	24.6	24.6	23.8	6.2	3.9	3.4
신한지주	한국	22,350	0.7	0.7	25.5	25.5	22.3	5.6	4.7	3.6
하나금융지주	한국	16,666	0.7	0.7	28.3	28.3	25.6	8.8	6.7	4.5
우리금융지주	한국	13,120	0.6	0.6	30.4	30.4	30.6	8.8	8.3	5.1
기업은행	한국	10,859			34.3	34.3	33.2	9.5	8.0	5.9
BNK금융지주	한국	3,281	1.2	1.2	29.8	29.8	26.5	8.2	6.7	4.6
JB금융지주	한국	3,254	0.9	0.9	28.8	28.8	28.3	8.6	6.5	4.4
iM금융지주	한국	1,586	0.7	0.7	44.3	44.3	23.5	7.3	6.4	4.8
제이피모간체이스	미국	828,831	0.7	0.7	24.2	24.2	29.5	2.5	2.0	1.9
뱅크오브아메리카	미국	375,829	0.6	0.6	30.8	30.8	29.5	2.8	2.3	2.1
웰스파고	미국	263,259	0.9	0.9	27.6	27.6	28.5	2.8	2.2	2.1
모간스탠리	미국	240,217	0.2	0.2	44.1	44.1	43.5	3.7	2.9	2.6
골드만삭스	미국	234,212	1.1	1.1	28.1	28.1	30.0	2.8	2.0	1.9
씨티그룹	미국	177,776	0.4	0.4	36.8	36.8	30.5	4.3	3.2	2.4
U.S.뱅크프	미국	75,989	0.5	0.5	52.3	52.3	46.3	4.8	4.2	4.2
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	204,151	0.6	0.6	49.8	49.8	43.2	4.2	3.3	3.0
ING그룹	네덜란드	72,537	1.9	1.9	51.2	51.2	51.9	9.4	7.5	4.9
도이치은행	독일	68,874	3.1	3.1	48.7	48.7	34.6	3.8	4.2	3.3
코메르츠뱅크	독일	44,002	2.4	2.4	30.4	30.4	38.4	3.4	4.2	2.8
방코 산탄데르	스페인	142,817	3.5	3.5	21.5	21.5	27.8	4.0	3.9	2.9
방코 빌바오 비스카야	스페인	105,209	3.5	3.5	33.8	33.8	47.0	6.0	6.2	5.2
HSBC 홀딩스	영국	223,890	2.4	2.4	84.6	84.6	50.3	0.1	0.1	5.3
로이즈 बैं킹 그룹	영국	64,483	1.5	1.5	49.3	49.3	47.1	0.1	0.1	4.4
바클레이즈	영국	69,877	1.8	1.8	22.8	22.8	21.7	0.1	0.0	2.5
RBS	영국	56,462	1.5	1.5	38.3	38.3	50.0	0.1	0.1	5.8
스탠다드차타드	영국	42,975	2.2	2.2	24.8	24.8	22.1	0.0	0.0	2.4
인테사 산파올로	이탈리아	112,503	2.4	2.4	70.0	70.0	69.9	12.6	9.1	6.9
유니크레디트	이탈리아	121,580	2.7	2.7	39.1	39.1	49.7	8.1	6.4	4.9
BNP 파리바	프랑스	101,958	2.1	2.1	46.3	46.3	49.6	8.3	8.6	6.6
크레디아그리콜	프랑스	55,309	2.4	2.4	50.2	50.2	51.5	9.3	8.8	7.2
소시에테 제네랄	프랑스	48,881	3.1	3.1	24.9	24.9	26.2	4.0	4.1	3.0
MUFG	일본	184,408	1.2	1.2	39.8	39.8	47.5	2.8	2.3	3.1
SMFG	일본	105,675	0.8	0.8	40.3	40.3	45.5	3.7	2.4	3.3
미즈호 파이낸셜그룹	일본	81,786	1.1	1.1	39.9	39.9	31.6	3.7	2.8	3.0
중국 공상은행	중국	342,106	1.8	1.8	31.3	31.3	31.7	9.1	6.3	6.0
중국건설은행	중국	259,834	1.3	1.3	30.7	30.7	29.8	9.9	6.6	5.6
중국 농업은행	중국	336,278	1.7	1.7	32.2	32.2	31.8	8.7	5.8	5.1
중국은행 (BOC)	중국	231,001	1.3	1.3	32.2	32.2	31.1	9.1	6.5	5.8
DBS그룹	싱가포르	111,217	1.2	1.2	55.9	55.9	77.7	6.4	5.3	6.0
호주 커먼웰스은행	호주	186,925	1.1	1.1	80.0	80.0	79.3	4.3	3.1	2.8
NAB	호주	86,598	0.2	0.2	73.3	73.3	72.6	5.8	4.7	3.9
ANZ 은행그룹	호주	65,925	0.2	0.2	76.0	76.0	70.7	7.3	6.0	4.8

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터



기업분석

신한지주
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 95,000원
최대 실적 전망, 주주환원 확대

KB금융
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 150,000원
주주환원을 50% 상회할 전망

하나금융
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 120,000원
추가 주주환원 기대

우리금융
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 33,000원
비은행 강화 중

기업은행
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 28,000원
실적 안정성과 현금배당

BNK금융
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 18,500원
실적 정상화와 주주환원 강화

JB금융
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 32,000원
실적과 주주환원을 모두 최대

iM금융
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 17,500원
실적 안정화, 주주환원 강화

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원

주가(9/2) 64,900원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

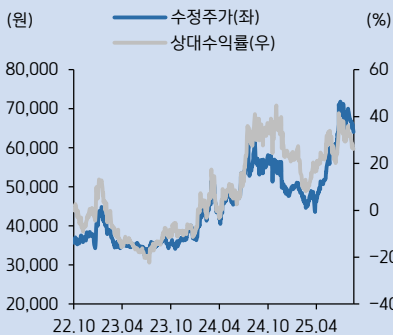
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt	
시가총액		315,086억 원	
52주 주가동향		최고가	최저가
		71,800원	43,600원
최고/최저가 대비 등락		-9.61%	48.85%
주가수익률		절대	상대
	1M	-1.5%	0.8%
	6M	40.0%	32.4%
	1Y	13.5%	21.6%

Company Data

발행주식수	485,495 천주
일평균 거래량(3M)	1,698천주
외국인 지분율	59.47%
배당수익률(25F)	3.2%
BPS(25F)	118,564원
주요 주주	국민연금공단 8.64%

Price Trend



최대 실적 전망, 주주환원 확대

>>> 상반기 누적 역대 최대 실적

2025 년 상반기 누적 연결순이익은 3.04 조원으로 처음으로 3 조원을 돌파, 역대 최고치를 기록했다. YoY 10.6% 증가했다. 2 분기 총당금비용이 1 분기 대비 증가했지만 비이자이익 중심으로 순영업이익이 8.8% 증가하여 실적개선이 이어졌다. 총당금비용은 부동산 PF 의 영향을 여전히 받고 있는데, 대손비용률 0.5%로 관리되는 범위 내라 할 수 있다.

>>> 비은행 이익 회복 중

비은행 이익비중은 30.3%로 예전 40% 전후의 수치와는 아직 차이가 크지만 2024 년 24%에서 회복 중이다. 2 분기 투자증권, 라이프 등이 전체 이익증가에 기여했다. 2025 년 연결순이익은 5.14 조원으로 2024 년 대비 13.7% 증가한 역대 최대 실적으로 전망한다.

>>> 주주환원을 상승, 목표주가 95,000원

투자의견 매수, 목표주가 95,000 원을 유지한다. 최근 8 천억원의 자기주식매입을 발표했는데, 6 천억원이 하반기 중 실행되고, 2 천억원은 26 년 1 월 실행될 예정이다. 6 천억원을 25 년 주주환원에 포함한 결과 25 년 주주환원을 전망치는 기존 42%에서 46%로 상향되었다. 2 분기말 보통주 자본비율은 13.59%로 QoQ 0.32%p 상승했는데, 이익증가 외에도 위험가중자산 1.2% 감소의 영향도 있었다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,035	14,247	14,660	15,124	15,686
이자이익	10,673	10,784	11,402	11,509	11,829
비이자이익	2,362	3,463	3,258	3,615	3,857
영업이익	5,897	6,101	6,550	6,741	7,039
연결순이익	4,659	4,368	4,518	5,137	5,320
ROE (%)	9.7	8.4	8.2	8.9	8.7
ROA (%)	0.71	0.64	0.63	0.68	0.68
EPS	9,223	8,473	8,973	10,360	10,729
BPS	92,690	104,210	111,458	118,564	127,241
PER	3.8	4.7	6.5	6.8	6.5
PBR	0.38	0.39	0.52	0.59	0.55
배당수익률 (%)	5.5	4.2	3.7	3.2	3.4

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,677	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	4,129	5.0	8.8
이자이익	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	1.5	0.3
수수료이익	712	682	703	716	691	605	678	762	6.4	12.4
기타 비이자이익	201	-199	299	396	217	-369	261	503		
일반관리비	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1.0	5.1
총전영업이익	2,172	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	2,643	7.3	11.0
총당금비용	468	767	378	610	403	603	436	629	3.1	44.2
영업이익	1,704	904	2,068	1,853	1,870	759	1,944	2,014	8.7	3.6
영업외손익	-114	-115	-278	19	-105	-63	61	58		
세전이익	1,590	789	1,791	1,871	1,765	696	2,006	2,072	10.7	3.3
연결당기순이익	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	1,549	8.7	4.1

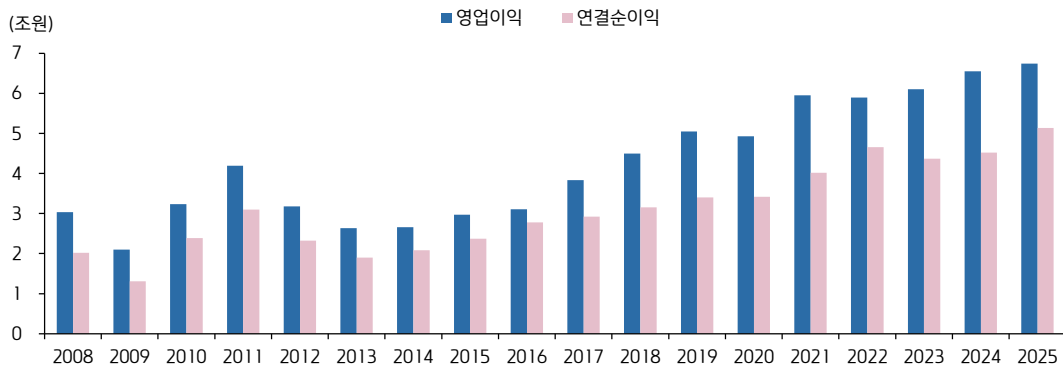
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
신한은행	918.5	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	1,138.7	1.2	0.9
신한카드	152.2	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	110.9	-42.9	-18.3
신한투자증권	-18.5	-122.5	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	151.0	14.8	40.0
신한라이프	115.9	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	179.2	12.9	8.5
신한자산운용	5.0	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	13.9	-51.9	56.3
신한캐피탈	102.8	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	32.6	-26.0	4.1
신한저축은행	10.0	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	5.4	-1.8	-20.4
신한자산신탁	10.8	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	6.8	흑자전환	25.3
신한펀드파트너스	3.2	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	3.6	-13.3	-1.2
제주은행	3.3	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	3.9	181.5	77.3

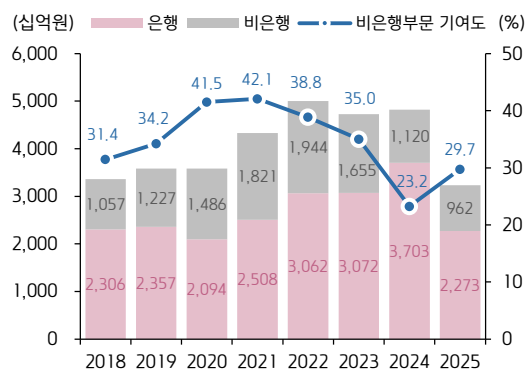
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



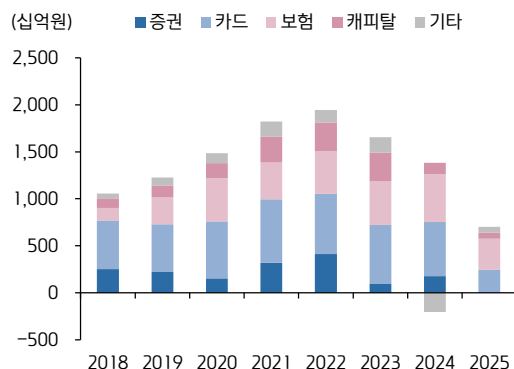
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



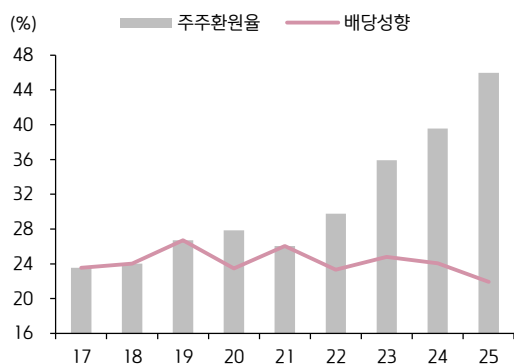
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



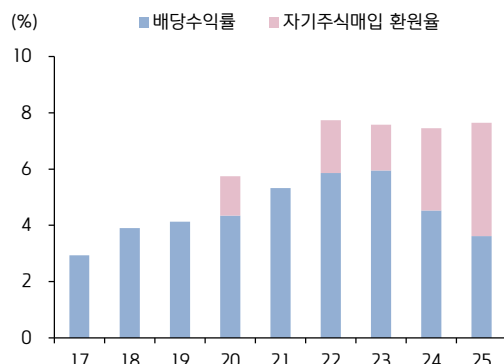
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,249	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2,663	11.9	7.6
이자이익	2,137	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2,235	1.8	0.2
비이자이익	111	-100	221	185	271	-157	245	428	131.5	74.6
일반관리비	952	1,083	867	920	932	1,195	906	954	3.7	5.3
충전영업이익	1,297	964	1,539	1,461	1,564	881	1,569	1,709	17.0	8.9
총당금비용	132	271	42	109	164	71	109	238	118.6	117.8
영업이익	1,165	693	1,497	1,352	1,401	810	1,460	1,471	8.9	0.8
영업외손익	-12	-63	-276	64	-35	-42	18	8		
세전이익	1,153	630	1,221	1,416	1,366	768	1,479	1,479	4.5	0.1
연결당기순이익	919	469	929	1,125	1,049	593	1,128	1,139	1.2	0.9

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	650	637	644	648	623	570	625	592	-8.5	-5.3
이자이익	483	490	485	475	481	491	489	484	2.0	-1.0
비이자이익	166	147	159	173	143	79	136	108	-37.4	-20.6
일반관리비	189	194	185	191	216	227	193	202	5.4	4.3
충전영업이익	461	443	459	456	407	343	432	391	-14.4	-9.6
총당금비용	266	244	225	211	183	300	256	254	20.2	-0.6
영업이익	195	198	235	245	224	42	176	136	-44.3	-22.6
영업외손익	4	3	6	5	4	5	4	4		
세전이익	199	201	240	249	228	48	181	140	-43.8	-22.5
연결당기순이익	152	151	185	194	173	19	136	111	-42.9	-18.2

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	15,124	15,686	16,478
순이자이익	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,509	11,829	12,371
순수수료이익	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,985	3,180	3,302
기타영업이익	995	963	-57	816	543	629	677	805
일반관리비	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,253	6,462	6,709
충당금적립전이익	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,871	9,224	9,769
충당금전입액	1,391	996	1,318	2,244	1,994	2,130	2,186	2,172
영업이익	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,741	7,039	7,597
영업외손익	-176	-368	461	-136	-426	149	90	91
세전계속사업손익	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,891	7,128	7,688
당기순이익	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,235	5,426	5,852
연결당기순이익(지배주주)	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	5,137	5,320	5,738

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	37,664	32,661	34,250	38,833	44,734	55,101	57,224	59,430
유가증권 등	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	212,664	220,859	229,371
대출채권	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	461,311	479,090	497,554
고정자산	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,626	4,804	4,989
기타자산	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	41,131	42,716	44,362
자산총계	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	766,298	795,830	826,501
예수부채	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	402,306	417,811	433,913
차입부채	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	148,662	154,391	160,341
기타부채	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	153,493	157,383	161,230
부채총계	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	704,461	729,585	755,485
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	42,046	46,211	50,719
자본조정 등	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	4,719	4,963	5,226
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	61,837	66,245	71,016

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	8.1	8.7	9.5	8.4	8.2	8.9	8.7	8.8
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
CET1 Ratio(%)	12.9	13.1	12.8	13.2	13.1	13.1	13.2	13.3
BIS Ratio (%)	15.8	16.0	16.2	15.9	15.8	16.0	16.2	16.4
Tier 1 Ratio (%)	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	14.9	15.1	15.3
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
EPS (원)	6,611	7,781	9,223	8,473	8,973	10,360	10,729	11,572
BPS (원)	84,698	88,559	97,078	104,210	111,458	118,564	127,241	136,633
PER (YE, 배)	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	6.2	6.0	5.5
PER (H, 배)	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.3	4.2	3.9
PER (L, 배)	3.3	2.8	3.5	3.8	3.6	3.1	3.0	2.8
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,270	2,390	2,510
배당수익률 (%)	4.5	5.2	5.5	4.2	4.5	3.5	3.7	3.9

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 150,000원

주가(9/2) 108,800원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

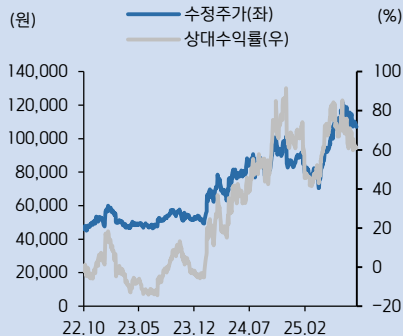
Stock Data

KOSPI (9/2)	3,172.35pt	
시가총액	415,031억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	122,000원	70,500원
최고/최저가 대비 등락	-10.82%	54.33%
주가수익률	절대	상대
	1M	0.4%
	6M	38.4%
	1Y	25.1%
		0.8%
		32.0%
		23.8%

Company Data

발행주식수	381,462천주
일평균 거래량(3M)	1,193천주
외국인 지분율	77.52%
배당수익률(25F)	3.4%
BPS(25F)	160,173원
주요 주주	국민연금공단
	8.37%

Price Trend



주주환원을 50% 상회할 전망

>>> 상반기 역대 최대 실적

상반기 누적 연결순이익은 3.45 조원으로 YoY 24.6% 증가하여 역대 최대 실적을 기록했다. 24 년 1 분기 대규모 ELS 손실의 기저효과가 있어 이익증가율이 높아진 부분이 있지만 이를 제외해도 이익창출력은 점차 높아지고 있다. 상반기까지 비은행 이익비중은 39%로 안정적으로 이익을 창출할 수 있는 다변화된 사업구조의 효과를 보여주고 있다.

>>> 초과자본 주주환원

2 분기말 보통주 자본비율은 13.74%로 보통주 자본비율 13.5%를 상회하는 0.24%p 에 해당하는 자기주식 매입소각 규모는 8,500 억원이다. 이에 2 분기 선제적으로 시행한 3,000 억원을 합친 하반기분 자기주식 매입소각 규모는 1.15 조원이다. 2 분기 DPS 는 920 원으로 2024 년 2 분기 791 원 대비 16.3% 증가했다. 주식 수 감소에 의한 DPS 증가가 지속되는 구조이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 150,000원

투자의견 매수, 목표주가 150,000 원을 유지한다. 2025 년 주주환원 규모는 3.01 조원, 주주환원율은 52%로 은행주 중 가장 높을 전망이다. 2024 년 주주환원율은 39.8% 였는데, 1 년 만에 주주환원율 50%를 넘어서는 것은 은행주 전체에도 큰 의미를 줄 수 있다고 생각된다. 실적개선이 이어지며, 2026 년 주주환원 규모도 확대될 전망이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,738	16,229	17,028	17,278	17,549
이자이익	11,393	12,142	12,827	12,681	12,839
비이자이익	2,345	4,087	4,202	4,597	4,710
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,559	7,816
연결순이익	4,122	4,632	5,078	5,792	5,869
ROE (%)	8.1	8.3	8.7	9.6	9.4
ROA (%)	0.6	0.63	0.67	0.73	0.71
EPS	9,996	11,479	12,905	15,184	15,384
BPS	130,229	143,975	150,244	160,173	167,277
PER	4.9	4.7	6.4	7.1	7.0
PBR	0.37	0.38	0.55	0.67	0.64
배당수익률 (%)	6.1	3.4	3.8	3.4	3.5

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	2.0	-0.4
이자이익	3,088	3,295	3,152	3,206	3,165	3,304	3,262	3,107	-3.1	-4.8
수수료이익	901	907	990	920	943	997	934	1,032	12.2	10.5
기타 비이자이익	-23	-596	270	323	399	-640	358	399		
일반관리비	1,565	1,924	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	9.8	9.0
충전영업이익	2,402	1,682	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	-2.3	-5.4
충당금비용	449	1,378	428	553	498	565	656	655	18.5	-0.1
영업이익	1,953	304	2,355	2,303	2,358	1,030	2,293	2,133	-7.4	-7.0
영업외손익	-43	-33	-948	67	-73	-106	14	210		
세전이익	1,910	271	1,407	2,370	2,284	925	2,307	2,343	-1.1	1.6
연결당기순이익	1,374	262	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	0.3	2.4

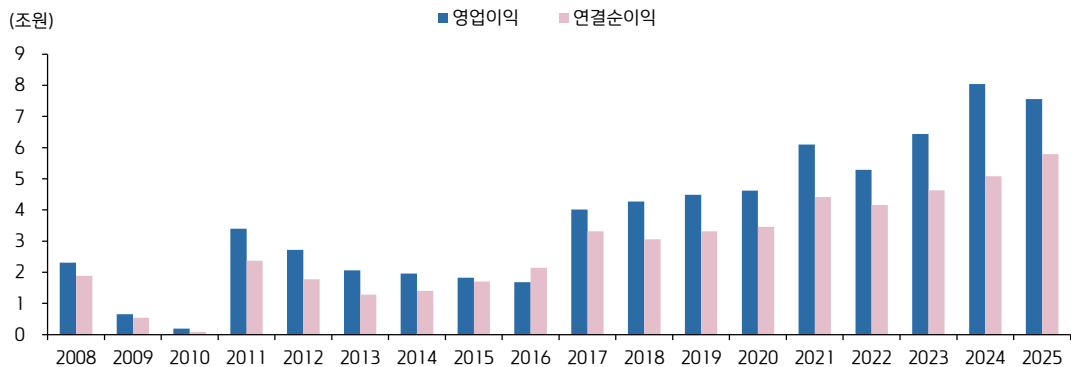
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
KB국민은행	996.9	406.1	389.5	1,116.4	1,112.0	633.9	1,026.4	1,161.2	4.0	13.1
KB증권	111.5	28.5	198.0	178.1	170.7	38.9	179.9	159.0	-10.7	-11.6
KB손해보험	155.1	72.6	292.2	279.8	168.0	99.5	313.5	244.6	-12.6	-22.0
KB국민카드	79.5	78.7	139.1	116.6	114.7	32.3	84.5	96.8	-17.0	14.6
KB라이프생명	8.7	-49.2	77.0	75.1	43.4	-31.2	60.7	55.8	-25.7	-8.1
KB자산운용	12.7	17.2	18.6	15.2	24.7	8.0	15.7	55.8	267.1	255.4
KB캐피탈	53.5	27.6	61.6	75.6	58.5	26.3	69.4	54.7	-27.6	-21.2
KB부동산신탁	13.8	-133.3	-46.9	-58.9	19.7	-27.2	8.6	-30.5	적자지속	적자전환
KB저축은행	-11.4	-68.0	11.3	-8.1	-2.5	-12.1	6.2	-5.3	적자지속	적자전환
KB인베스트먼트	13.4	-19.8	-2.0	6.2	5.0	-4.8	6.0	-3.0	적자전환	적자전환
KB DataSystems	0.6	-3.0	0.4	0.4	1.0	0.2	2.7	1.9	375.0	-29.6

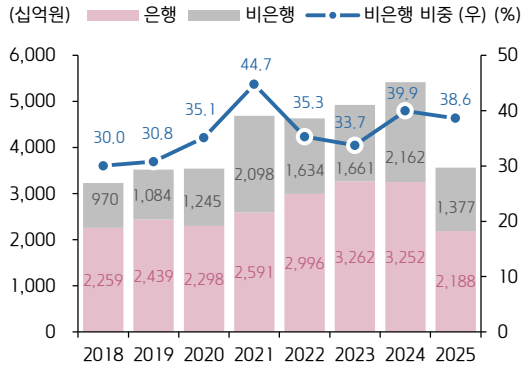
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



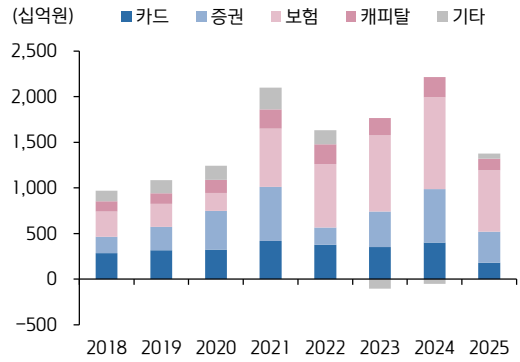
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



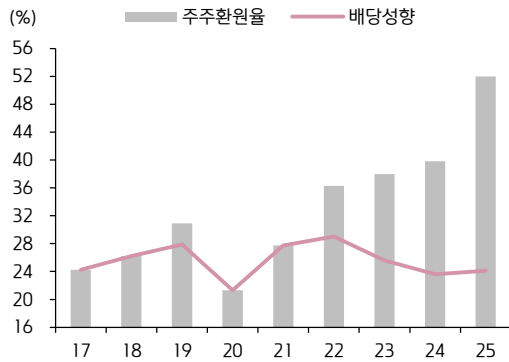
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



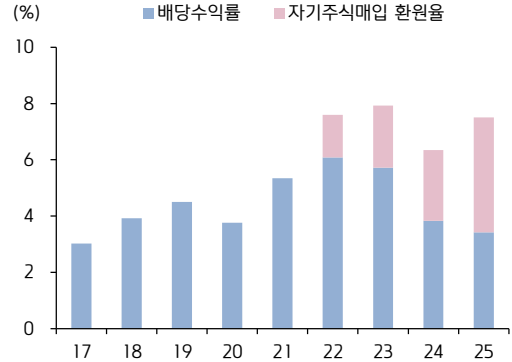
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,582	2,510	2,686	2,667	2,914	2,446	2,738	3,006	12.7	9.8
이자이익	2,522	2,538	2,553	2,580	2,516	2,575	2,597	2,608	1.1	0.4
수수료이익	269	302	300	261	273	278	270	302	15.7	11.7
기타 비이자이익	-208	-331	-167	-174	125	-407	-129	97		
일반관리비	1,069	1,345	1,084	1,059	1,083	1,410	1,063	1,115	5.4	-24.6
총전영업이익	1,513	1,165	1,603	1,609	1,831	1,037	1,675	1,891	17.5	61.6
총당금비용	150	690	162	187	241	90	286	335	78.7	218.1
영업이익	1,363	475	1,440	1,422	1,590	947	1,389	1,556	9.5	46.7
영업외손익	-5	-27	-944	89	-24	-75	-15	-19		
세전이익	1,359	448	497	1,511	1,566	872	1,374	1,537	1.7	57.6
연결당기순이익	997	406	390	1,116	1,112	634	1,026	1,161	4.0	61.9

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	463	489	511	518	501	518	537	414	-20.0	-22.9
이자이익	413	421	414	401	413	433	425	398	-0.8	-6.4
수수료이익	145	174	200	186	198	187	187	157	-15.6	-16.1
기타비이자이익	-95	-106	-102	-69	-109	-102	-75	-141		
일반관리비	151	171	144	145	148	204	141	151	3.7	7.1
충전영업이익	312	318	367	373	354	314	396	263	-29.3	-33.5
충당금비용	204	260	194	224	197	278	285	134	-40.1	-52.9
영업이익	108	58	173	149	157	36	112	129	-13.0	16.0
영업외손익	-1	48	15	3	-4	-3	1	-3		
세전이익	107	106	187	152	153	33	112	127	-16.6	12.8
연결당기순이익	80	79	139	117	115	32	85	97	-17.0	14.6

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	382	402	505	475	483	359	486	573	20.6	17.9
이자이익	161	163	150	153	144	157	167	158	3.4	-5.2
수수료이익	193	164	197	180	175	237	204	207	15.0	1.6
기타비이자이익	28	75	158	142	164	-36	115	208		
일반관리비	214	228	255	231	244	250	243	294	27.4	21.3
충전영업이익	167	174	250	244	239	109	243	278	14.3	14.6
충당금비용	16	107	-2	2	2	65	20	62	3,000.0	210.0
영업이익	151	67	252	242	237	43	223	216	-10.5	-2.9
영업외손익	-2	-58	-10	-10	-5	-7	14	4		
세전이익	149	9	241	232	232	36	237	220	-5.1	-7.2
연결당기순이익	112	29	198	178	171	39	180	159	-10.7	-11.6

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	17,278	17,549	18,091
순이자이익	9,722	9,573	11,393	12,142	12,827	12,681	12,839	13,347
순수수료이익	2,959	3,626	3,515	3,678	3,850	4,061	4,225	4,301
기타영업이익	-189	1,285	-1,170	410	352	536	485	443
일반관리비	6,833	7,201	6,644	6,647	6,939	7,183	7,375	7,572
총당금적립전이익	5,659	7,283	7,094	9,582	10,090	10,094	10,174	10,519
총당금전입액	1,043	1,185	1,848	3,146	2,044	2,535	2,358	2,480
영업이익	4,616	6,098	5,247	6,436	8,046	7,559	7,816	8,039
영업외손익	146	-16	161	-265	-1,060	275	102	104
세전계속사업손익	4,762	6,082	5,407	6,171	6,986	7,834	7,918	8,143
당기순이익	3,502	4,384	3,900	4,563	5,029	5,822	5,905	6,074
연결당기순이익(지배주주)	3,455	4,410	4,122	4,632	5,078	5,792	5,869	6,037

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	33,616	35,665	32,114	29,836	29,869	35,454	36,857	38,315
유가증권 등	166,107	174,575	194,992	205,395	222,190	225,266	234,180	243,446
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	472,072	505,952	525,972	546,783
고정자산	8,165	8,164	8,352	9,264	9,286	9,648	10,030	10,427
기타자산	30,330	32,247	16,621	26,438	24,428	19,202	19,961	20,751
자산총계	610,728	663,896	688,609	715,738	757,846	795,522	826,999	859,722
예수부채	338,580	372,024	393,929	406,512	435,688	455,091	473,097	491,817
차입부채	112,588	124,343	140,416	138,760	144,249	129,482	143,898	149,592
기타부채	116,199	118,099	99,285	110,426	116,858	147,947	144,254	149,736
부채총계	567,367	614,466	633,629	655,699	696,794	732,520	761,250	791,145
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	16,646	16,646	16,646
이익잉여금	22,517	25,673	28,922	32,029	34,808	37,575	40,427	43,356
자본조정 등	2,030	4,726	7,026	9,271	7,506	6,691	6,586	6,485
자본총계	43,361	49,430	54,980	60,039	61,051	63,003	65,750	68,577

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	9.4	9.3
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
CET1 Ratio(%)	13.3	13.5	13.2	13.6	13.5	13.6	13.6	13.7
BIS Ratio (%)	14.7	14.9	16.2	16.7	16.4	16.6	16.8	17.0
Tier 1 Ratio (%)	14.1	14.3	14.9	15.4	15.1	15.3	15.5	15.1
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	15,184	15,384	12,905
BPS (원)	102,219	116,873	130,229	143,975	150,244	160,173	167,277	150,244
PER (YE, 배)	5.2	5.2	4.9	4.7	6.4	7.1	7.0	6.4
PER (H, 배)	5.9	5.6	6.6	5.8	8.1	6.8	6.8	8.1
PER (L, 배)	3.1	3.8	4.3	3.8	3.8	3.2	3.2	3.8
PBR (YE, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7
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	3,174
배당수익률 (%)	4.1	5.3	6.1	3.2	3.8	3.4	3.5	3.8

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(9/2) 82,200원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

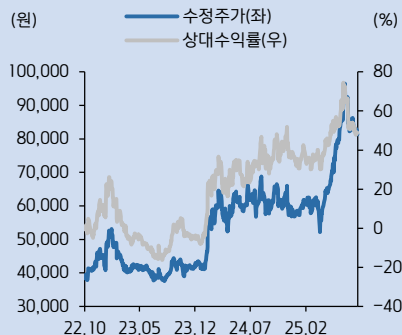
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt
시가총액		234,043억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	96,500원	52,200원
최고/최저가 대비 등락	-14.82%	57.47%
주가수익률	절대	상대
	1M	-0.2% 0.8%
	6M	38.2% 32.0%
	1Y	28.6% 24.5%

Company Data

발행주식수	278,326 천주
일평균 거래량(3M)	980천주
외국인 지분율	66.69%
배당수익률(25F)	4.7%
BPS(25F)	155,251 원
주요 주주	국민연금공단 9.09%

Price Trend



추가 주주환원 기대

>>> 최대 실적 기록 중, 아쉬운 비은행

2025년 상반기 누적 연결순이익 2.30조원은 YoY 11.2% 증가한 수치로 역대 최대치이다. 2분기도 경상이익 기준 최대 실적이다. 외화환산이익, 매매평가이익 개선에 더해 수수료이익 증가 등 비이자이익 증가가 실적개선의 주요 원인이다. 대손비용률은 0.3%로 낮은 수준이 유지되고 있다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 10% 증가한 4.11조원으로 역대 최대 실적이 전망된다.

비은행 자회사 이익비중은 12%로 2020~2021년 기록했던 30% 대보다 크게 낮을 뿐만 아니라 2024년 15.7% 보다는 낮다. 증권 순이익이 2분기 QoQ 58% 감소하는 등 정상화되기까지는 추가적으로 시간이 필요해 보인다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 120,000원

투자의견 매수, 목표주가 120,000원을 유지한다. PBR은 ROE 전망치 9.4% 감안 시 낮은 수준이다. 2분기 보통주 자본비율은 13.39%로 보통주 자본비율 13.0~13.5% 범위는 단계적 주주환원 확대가 가능한 영역이다. 자기주식 매입 2천억원을 발표하여 2025년 누적 매입규모는 6,530억원이다.

해당 규모까지 반영한 2025년 주주환원율은 42%이다. 3분기 이후 환율변화나 이익증가 추세에 따라 자기주식 매입이 추가될 가능성이 있어 주주환원율이 상승할 여지가 있다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	10,334	10,860	10,684	11,217	11,472
이자이익	8,918	8,953	8,761	8,919	9,124
비이자이익	1,415	1,907	1,923	2,298	2,347
영업이익	4,689	4,736	4,855	5,268	5,483
연결순이익	3,552	3,452	3,739	4,112	4,293
ROE (%)	10.0	9.1	9.1	9.4	9.3
ROA (%)	0.66	0.59	0.61	0.63	0.64
EPS	12,004	11,806	13,016	14,315	14,946
BPS	123,350	134,675	148,659	155,251	167,062
PER	3.5	3.7	4.4	5.7	5.4
PBR	0.34	0.32	0.38	0.52	0.49
배당수익률 (%)	8.0	4.2	6.3	4.7	4.9

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,684	2,399	2,933	2,717	2,729	2,305	2,935	2,954	8.7	0.6
이자이익	2,358	2,188	2,221	2,161	2,196	2,184	2,273	2,218	2.7	-2.4
수수료이익	466	414	513	520	515	522	522	559	7.5	7.1
기타 비이자이익	-139	-203	200	36	19	-401	141	177		
일반관리비	1,058	1,210	1,098	1,090	1,119	1,221	1,143	1,124	3.2	-1.6
총전영업이익	1,626	1,189	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792	1,830	12.4	2.1
총당금비용	441	496	272	269	278	482	304	336	25.1	10.8
영업이익	1,185	692	1,563	1,359	1,331	602	1,489	1,493	9.9	0.3
영업외손익	57	-3	-162	86	156	117	47	53		
세전이익	1,242	689	1,401	1,445	1,488	719	1,535	1,547	7.0	0.7
연결당기순이익	957	474	1,034	1,035	1,157	513	1,128	1,173	13.4	4.0

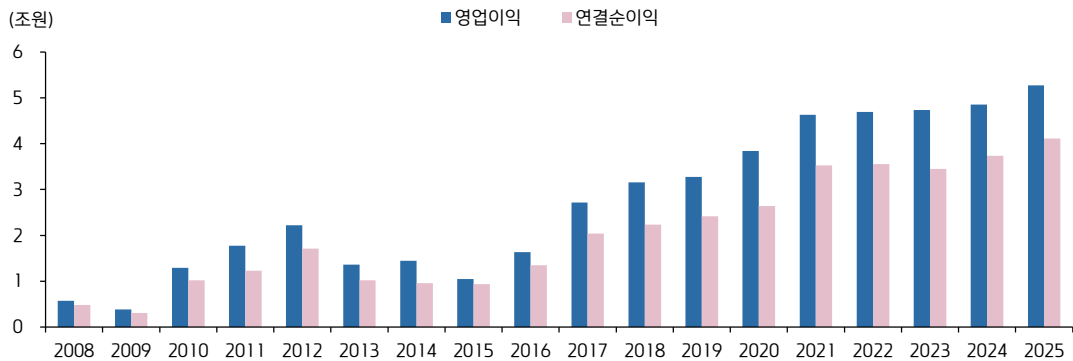
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
하나은행	927.4	710.2	843.2	907.7	1,029.9	575.6	992.9	1,092.2	20.3	10.0
하나증권	-48.9	-256.5	89.9	41.3	50.6	43.3	75.3	31.5	-23.8	-58.2
하나캐피탈	69.9	25.5	60.2	50.9	10.1	-4.9	31.5	-16.5	적자전환	적자전환
하나카드	54.8	43.7	53.5	63.1	67.8	37.3	54.6	55.7	-11.8	2.1
하나자산신탁	18.5	15.3	18.1	18.3	20.5	2.0	17.6	13.4	-26.7	-23.6
하나생명	3.9	-11.6	4.5	4.7	14.8	-24.8	12.1	2.1	-54.7	-82.4
하나대체투자	7.7	4.4	5.1	9.4	7.3	4.9	5.6	6.9	-27.0	22.2
하나F&I	9.3	21.2	9.1	8.5	6.8	3.6	16.8	13.8	62.0	-17.8

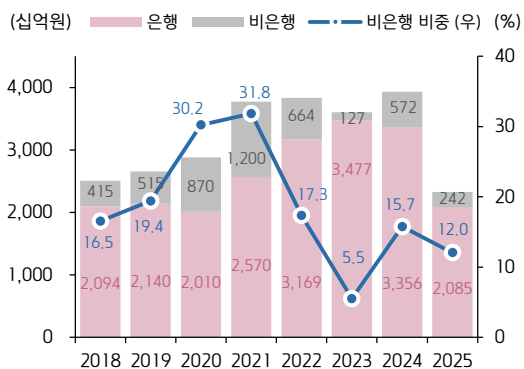
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



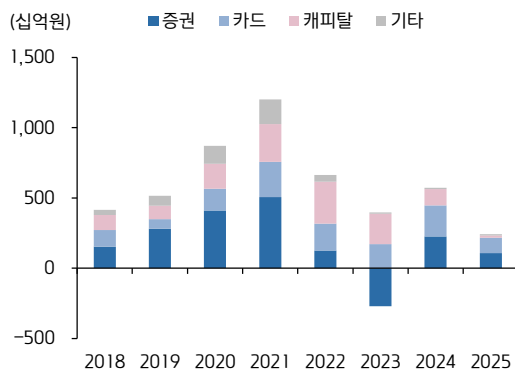
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



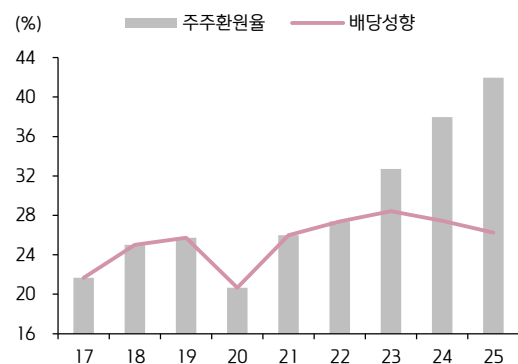
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



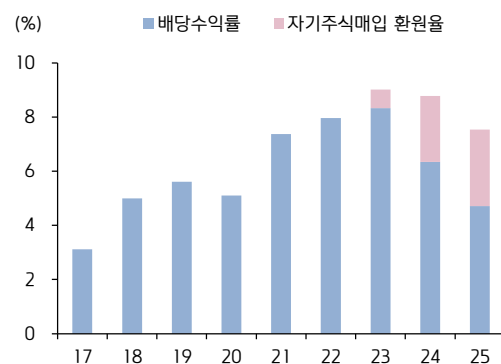
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,136	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	2,266	2,375	12.8	4.8
이자이익	1,992	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	1,936	1,964	2.7	1.5
수수료이익	212	195	248	235	244	218	250	252	7.1	1.1
기타비이자이익	-67	71	-15	-43	69	-268	80	158		
일반관리비	812	947	824	844	870	941	866	874	3.5	0.9
총전영업이익	1,324	1,272	1,378	1,261	1,343	965	1,400	1,501	19.0	7.2
총당금비용	193	330	82	54	91	173	124	114	110.2	-8.3
영업이익	1,131	942	1,295	1,207	1,252	792	1,276	1,388	14.9	8.7
영업외손익	25	21	-154	45	15	-34	53	34		
세전이익	1,155	963	1,141	1,253	1,267	759	1,329	1,422	13.5	7.0
연결당기순이익	927	710	843	908	1,030	576	993	1,092	20.3	10.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	156	-155	289	234	181	144	256	176	-24.8	-31.2
이자이익	103	75	91	90	101	104	111	147	64.0	32.8
수수료이익	87	64	71	102	91	109	80	114	11.1	42.6
기타비이자익	-34	-220	218	132	90	35	176	63		
일반관리비	135	156	161	153	148	157	165	147	-3.6	-10.5
총전영업이익	21	-312	128	81	33	-13	91	29	-64.5	-68.5
총당금비용	78	29	19	30	-2	41	-5	6	-80.0	흑자전환
영업이익	-57	-374	109	52	35	-54	96	23	-55.7	-76.1
연결당기순이익	-49	-278	90	41	51	43	75	31	-23.7	-58.2

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	233	177	235	232	209	215	239	216	-6.8	-9.6
이자이익	127	121	112	109	111	113	111	113	3.5	2.5
수수료이익	60	66	87	77	72	74	92	91	17.6	-0.7
기타비이자익	45	-10	36	45	26	28	37	12		
일반관리비	61	62	70	60	64	65	65	61	1.2	-6.1
총전영업이익	172	115	165	171	145	149	174	155	-9.6	-11.0
총당금비용	103	55	91	87	68	95	99	80	-7.3	-18.8
영업이익	69	60	75	85	77	54	75	75	-12.0	-0.7
연결당기순이익	55	44	54	63	68	37	55	56	-11.8	2.1

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	155	122	156	161	132	117	119	102	-36.8	-14.3
이자이익	89	87	81	84	79	77	73	67	-19.7	-7.2
수수료이익	56	51	58	61	61	66	68	63	3.2	-7.5
기타비이자익	10	-16	16	16	-9	-27	-22	-28		
일반관리비	22	28	26	24	23	27	26	27	11.0	2.1
총전영업이익	133	94	130	137	109	90	93	75	-45.1	-18.9
총당금비용	46	47	54	65	98	92	47	103	58.0	117.1
영업이익	87	47	76	72	11	-2	45	-28	적자전환	적자전환
연결당기순이익	70	26	60	51	10	-5	31	-17	적자전환	적자전환

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	11,217	11,472	11,904
순이자이익	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	8,919	9,124	9,591
순수수료이익	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,197	2,257	2,284
기타영업이익	676	34	-316	111	-146	102	90	28
일반관리비	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,637	4,747	4,895
충당금적립전이익	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,581	6,724	7,008
충당금전입액	895	533	1,215	1,715	1,302	1,312	1,242	1,305
영업이익	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,268	5,483	5,703
영업외손익	-107	274	255	-11	197	209	191	115
세전계속사업손익	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,478	5,673	5,818
당기순이익	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	4,158	4,346	4,457
연결당기순이익(지배주주)	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	4,112	4,293	4,398

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	73,347	76,583	79,758
유가증권 등	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	148,650	156,720	165,427
대출채권	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	395,477	415,618	436,785
고정자산	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	6,055	6,363	6,687
기타자산	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	33,410	35,112	36,900
자산총계	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	656,939	690,395	725,556
예수부채	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	418,705	440,029	462,439
차입부채	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	107,081	111,844	117,540
기타부채	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	85,680	89,605	93,064
부채총계	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	611,466	641,478	673,043
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	17,942	20,824	23,269	25,156	27,640	30,248	33,369	36,600
자본조정 등	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	3,145	3,470	3,834
자본총계	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	45,472	48,918	52,513

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	9.4	9.3	8.8
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 Ratio (%)	12.0	13.8	13.2	13.2	13.2	13.3	13.3	13.4
BIS Ratio (%)	14.2	14.4	14.4	15.7	15.8	16.2	16.4	16.6
Tier 1 Ratio (%)	13.0	13.2	13.3	14.7	14.8	15.0	15.2	15.4
Tier 2 Ratio (%)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2
EPS (원)	8,789	11,741	12,004	11,806	13,016	14,315	14,946	15,310
BPS (원)	102,296	113,970	123,350	134,675	148,659	155,251	167,062	179,373
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.5	3.7	4.4	5.7	5.4	5.3
PER (H, 배)	4.3	3.2	4.4	4.5	4.1	3.7	3.6	3.5
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	0.5	0.5	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	4.2	6.3	4.7	4.9	5.0

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 33,000원

주가(9/2) 24,750원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

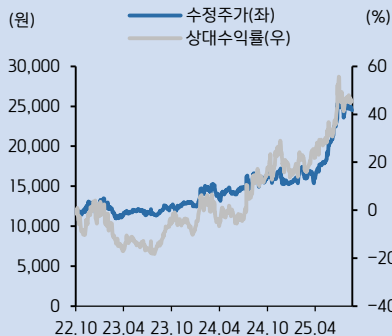
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt
시가총액		183,791억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	26,750원	14,920원
최고/최저가 대비 등락	-7.48%	65.88%
주가수익률	절대	상대
	1M	2.1% 0.8%
	6M	52.6% 35.3%
	1Y	52.5% 29.1%

Company Data

발행주식수	742,592천주
일평균 거래량(3M)	2,152천주
외국인 지분율	47.02%
배당수익률(25F)	5.3%
BPS(25F)	48,290원
주요 주주	우리은행우리사주외 1인
	8.19%

Price Trend



비은행 강화 중

>>> 정상화를 넘은 분기 최대 실적

상반기 누적 연결순이익은 YoY 6.7% 감소했는데, 25년 1분기 일회성 비용의 영향이다. 25년 2분기 연결순이익은 QoQ 51.5% 증가하며, 명예퇴직비용 및 일회성 충당금비용 증가 등이 영향을 미친 1분기 실적부진에서 벗어났다. 일회성 비용감소 외에도 비이자이익이 개선되고, 이자이익이 소폭 증가했다.

>>> 비은행 강화 중

비은행 부문은 낮은 비중이지만 2분기 실적개선에 기여했다. 3분기 새로 편입되는 동양생명과 ABL생명은 공정가치 평가 중으로 3분기 재무제표에 반영될 예정이다. 1분기 양 보험사의 자본이 감소하며 여가매수차익 감소할 것으로 보여 소폭의 자본비율 하락이 전망된다. 동양생명과 ABL생명의 1분기 순이익은 각각 462억원, 175억원으로 인수 지분 감안 시 분기 523억원의 연결순이익이 증가하게 된다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 33,000원

투자의견 매수, 목표주가 33,000원을 유지한다. 2025년 주주환원율은 35%로 전망한다. 2분기말 보통주 자본비율은 12.76%로 QoQ 0.21%p 상승했다. 1분기에 이어 큰 폭의 상승으로 YTD 0.63%p 상승했는데, 자본비율 상승에 우선순위를 두고 성공적으로 자본비율 관리가 진행되고 있다

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	9,848	9,836	10,440	10,710	10,572
이자이익	8,697	8,743	8,886	8,977	8,729
비이자이익	1,151	1,093	1,554	1,733	1,843
영업이익	4,431	3,519	4,253	4,010	4,098
연결순이익	3,141	2,514	3,086	3,089	3,098
ROE (%)	11.5	8.3	9.4	8.8	8.4
ROA (%)	0.7	0.51	0.60	0.57	0.56
EPS	4,314	3,344	4,155	4,160	4,172
BPS	39,543	42,127	45,916	48,290	51,275
PER	2.7	7.3	5.9	5.9	5.9
PBR	0.30	0.58	0.53	0.51	0.48
배당수익률 (%)	10.6	4.1	7.8	5.3	5.5

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,475	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2,789	2.1	6.9
이자이익	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	3.0	0.4
수수료이익	435	443	503	555	529	499	511	522	-5.9	2.1
기타 비이자이익	-148	-248	-152	-20	-36	-324	-154	5		
일반관리비	990	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	9.7	-10.2
총전영업이익	1,484	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	1,616	-2.8	24.0
총당금비용	261	802	368	409	479	463	436	509	24.4	16.9
영업이익	1,223	147	1,149	1,253	1,176	674	868	1,107	-11.6	27.6
영업외손익	23	-11	-6	-6	24	-43	-5	78		
세전이익	1,247	136	1,144	1,247	1,200	631	863	1,185	-4.9	37.3
연결당기순이익	899	78	824	931	904	426	616	935	0.3	51.8

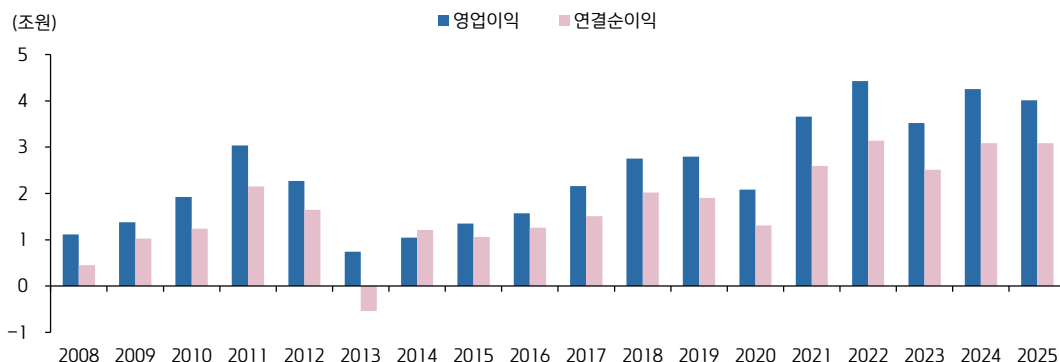
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
우리은행	817.8	226.1	789.7	884.0	850.7	515.0	634	923	4.4	45.6
우리카드	36	-7	29	55.0	56.4	7.0	32.8	43.2	-21.5	31.7
우리금융캐피탈	38	18.5	33	46.9	35.8	25.7	30.6	36.8	-21.5	20.3
우리종합금융	6	-71.4	12.6	-8.8	5.7	-6.9	1.3	15.8	흑자전환	1,119.0
우리자산신탁	14.6	-20.7	8	1.0	8.4	-15.6	-13.8	-76.2	적자전환	적자지속
우리금융저축은행	-2.4	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	3.7	7.5	흑자전환	102.7
우리금융F&I	0.7	2.7	1.4	4.0	6.4	1.5	3.2	-1.1	적자전환	적자전환
우리자산운용	-2	4.6	3	1.8	4.7	2.3	3.8	4.7	161.1	23.7
우리PE자산운용	0.8	0.2	0.3	3.0	-0.2	-1.5	0.4	0.4	-86.7	0.0

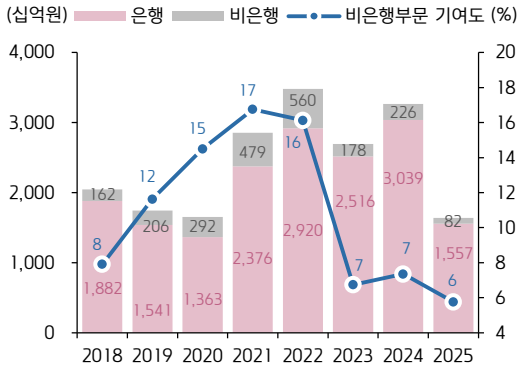
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



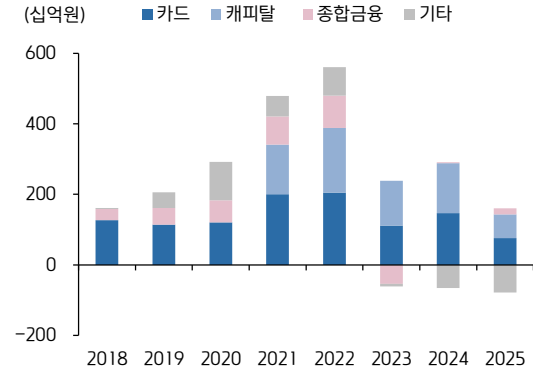
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



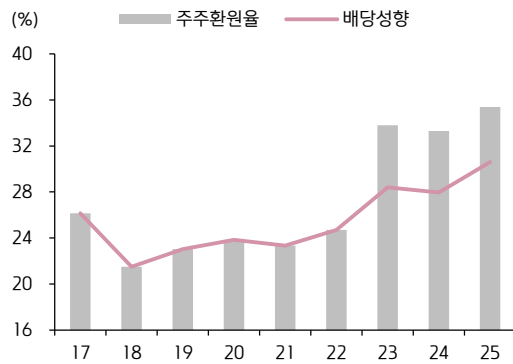
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



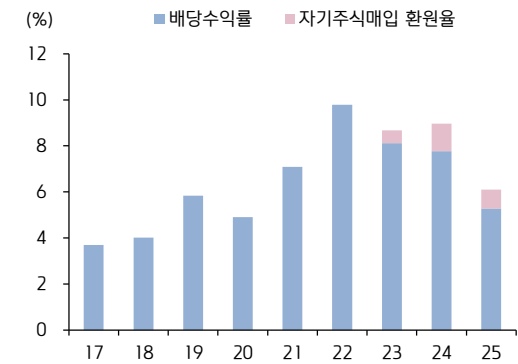
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,036	1,935	2,140	2,224	2,248	2,026	2,172	2,341	5.3	7.8
이자이익	1,860	1,819	1,875	1,876	1,881	1,934	1,918	1,935	3.1	0.9
수수료이익	222	214	264	258	261	223	235	241	-6.5	2.4
기타비이자이익	-46	-98	1	89	106	-131	18	165		
일반관리비	845	1,212	876	885	882	1,104	1,127	975	10.1	-13.5
충전영업이익	1,191	722	1,264	1,338	1,366	923	1,045	1,366	2.1	30.7
충당금비용	104	435	187	181	275	179	230	265	47.0	15.4
영업이익	1,087	287	1,077	1,158	1,091	743	815	1,101	-4.9	35.1
영업외손익	26	-7	-9	-15	13	-49	3	30		
세전이익	1,112	280	1,068	1,143	1,104	694	818	1,131	-1.1	38.2
연결당기순이익	818	226	789	884	851	515	634	923	4.4	45.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	220	203	228	255	256	245	262	256	0.5	-2.4
이자이익	163	166	166	169	184	187	186	186	10.1	-0.2
수수료이익	43	51	48	61	56	63	63	61	-1.2	-4.3
기타비이자이익	14	-14	13	24	16	-5	13	9		
일반관리비	68	79	68	73	71	89	75	72	-2.1	-3.7
충전영업이익	152	124	159	181	185	156	188	184	1.6	-1.8
충당금비용	103	134	122	112	111	151	130	127	13.1	-2.4
영업이익	117	69	105	142	145	95	132	129	-9.4	-2.3
영업외손익	1	-1	2	0	2	0	0	0		
세전이익	49	-11	39	69	75	5	45	57	-16.8	27.2
연결당기순이익	36	-6	29	55	56	7	33	43	-21.1	31.7

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	110	127	93	108	112	91	100	107	-1.0	7.3
이자이익	80	75	66	58	58	51	52	54	-6.8	4.1
비이자이익	30	52	27	51	54	40	48	54	5.5	10.7
일반관리비	26	28	22	22	30	30	25	24	8.0	-1.6
충전영업이익	84	98	71	86	82	61	75	83	-3.4	10.2
충당금비용	32	73	28	24	33	28	35	35	43.8	-1.7
영업이익	52	26	43	62	49	34	40	48	-21.8	20.7
영업외손익	0	-2	0	0	0	-3	0	0		
세전이익	52	24	43	62	49	31	40	48	-21.7	21.0
연결당기순이익	38	19	33	47	36	26	31	37	-21.5	20.3

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업이익	6,821	8,345	9,848	9,836	10,440	10,710	10,572	10,873
순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	8,977	8,729	9,012
순수수료이익	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	2,097	2,121	2,125
기타영업이익	-192	-111	-559	-627	-532	-364	-278	-264
일반관리비	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	4,855	4,756	4,908
충당금적립전이익	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	5,855	5,816	5,964
충당금전입액	785	537	885	1,881	1,718	1,845	1,719	1,603
영업이익	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	4,010	4,098	4,362
영업외손익	-79	89	61	13	-31	75	2	1
세전계속사업손익	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,085	4,099	4,363
당기순이익	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,140	3,115	3,316
연결당기순이익(지배주주)	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,089	3,098	3,298

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	14,734	25,349	35,068	31,553	28,373	27,315	34,076	35,180
유가증권 등	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	87,842	90,687	93,623
대출채권	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	418,570	432,123	446,114
고정자산	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,433	3,544	3,658
기타자산	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	7,342	7,580	7,825
자산총계	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	544,502	562,132	580,333
예수부채	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	394,764	407,546	420,742
차입부채	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	81,675	84,320	87,050
기타부채	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	30,395	30,364	30,239
부채총계	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	506,833	522,230	538,030
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	29,054	31,186	33,482
자본조정 등	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	3,878	3,979	4,084
자본총계	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,668	39,902	42,303

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	5.9	10.6	11.5	8.3	9.4	8.8	8.4	8.4
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
CET1 Ratio (%)	10.0	11.4	11.6	12.0	12.1	12.2	12.3	12.3
BIS Ratio (%)	13.7	15.2	15.8	15.8	15.6	15.9	16.0	16.2
Tier 1 Ratio (%)	11.7	13.2	13.6	14.1	14.2	14.5	14.6	14.8
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	4,160	4,172	4,442
BPS (원)	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	48,290	51,275	54,485
PER (YE, 배)	5.4	3.4	2.8	7.3	5.9	5.9	5.9	5.5
PER (H, 배)	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.2	3.2	3.0
PER (L, 배)	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.6	2.6	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	500	900	1,130	1,000	1,200	1,300	1,350	1,390
배당수익률 (%)	3.6	10.2	10.6	4.1	7.8	5.3	5.5	5.7

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(9/2) 19,090원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

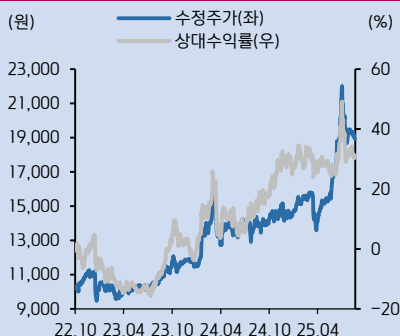
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt
시가총액		152,229억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	22,000원	13,440원
최고/최저가 대비 등락	-13.23%	42.04%
주가수익률	절대	상대
	1M	0.8%
	6M	23.2%
	1Y	35.9%
		0.8%
		28.5%
		25.9%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,058천주
외국인 지분율	13.76%
배당수익률(25F)	6.4%
BPS(25F)	45,740원
주요 주주	대한민국정부 68.50%
	(기획재정부)외 2인

Price Trend



실적 안정성과 현금배당

>>> 안정적 이익증가세 지속

2025 년 상반기 누적 연결순이익은 YoY 5.4% 증가하여 역대 최대 실적을 기록했다. 유가증권 손익과 대출채권매각이익 덕분에 비이자이익이 크게 증가했고, 총당금비용 감소한 결과이다. 2025 년 연결순이익은 2.83 조원으로 2024 년 대비 6.0% 증가할 전망이다. 은행 고정이자여신 비율은 1.37%로 QoQ 3bp 상승, 연체율은 0.91%로 전분기 수준이 유지되었다. 캐피탈, 증권, 연금보험 등 주요 비은행 자회사들의 실적이 개선되고 있다.

>>> 세제 변화 시 현금배당의 매력 부각

배당소득 분리과세 세제개편이 진행된다면 현금배당으로 주주환원을 실행하는 기업은행의 투자매력이 부각될 것으로 보인다. 기업은행의 배당성향은 은행 별도 재무제표 기준 2024 년 35%, 연결 재무제표 기준 2024 년 31.9%를 기록했다. 35%가 기준이 된다면 이에 가장 근접한 은행주라 할 수 있고, 다른 기준에 의해서도 배당소득 분리과세 대상 기업이 될 가능성이 높다.

>>> 높은 배당수익률, 목표주가 28,000원

투자의견 매수, 목표주가 28,000 원을 유지한다. 경상적 ROE 전망치가 8.0%를 상회하는 점을 감안하면 0.5 배 미만의 PBR은 펀더멘털 대비 낮은 수준이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	7,746	8,194	8,127	8,372	8,696
이자이익	7,444	7,927	7,892	7,612	7,930
비이자이익	302	267	235	760	767
영업이익	3,647	3,432	3,620	3,715	3,849
연결순이익	2,668	2,670	2,664	2,822	2,890
ROE (%)	9.4	8.8	8.1	8.0	7.7
ROA (%)	0.6	0.61	0.58	0.58	0.56
EPS	3,346	3,348	3,341	3,539	3,624
BPS	36,496	39,699	42,598	45,740	48,883
PER	2.9	3.5	4.3	5.3	5.2
PBR	0.27	0.30	0.34	0.41	0.39
배당수익률 (%)	9.8	7.3	5.6	6.4	6.8

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	9.8	6.2
이자이익	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	-4.7	-2.0
수수료이익	136	100	97	130	121	123	94	107	-18.1	14.0
기타 비이자이익	-101	-238	34	-83	103	-292	76	232		
일반관리비	612	676	697	735	639	741	748	848	15.3	13.4
충전영업이익	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	1,373	6.7	2.2
충당금비용	439	516	383	460	416	436	319	446	-3.1	39.6
영업이익	969	700	1,030	828	1,126	637	1,024	927	12.1	-9.4
영업외손익	20	-33	-3	-3	-41	20	25	3		
세전이익	989	667	1,027	825	1,085	657	1,049	931	12.9	-11.3
지배주주지분순이익	729	557	781	608	801	474	809	693	14.0	-14.2

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
기업은행	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	566.7	3.5	-25.5
IBK캐피탈	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	89.6	2.4	71.0
IBK투자증권	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	12	13	465.2	8.3
IBK연금보험	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	9.3	-12.3	78.8
중국유한공사	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	8.3	-25.2	62.7
IBK저축은행	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	-11.1	적자지속	적자지속
IBK자산운용, 시스템	3.8	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	7.1	7.6	136.7
SPC, 수익증권	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	41.5	흑자전환	-17.7

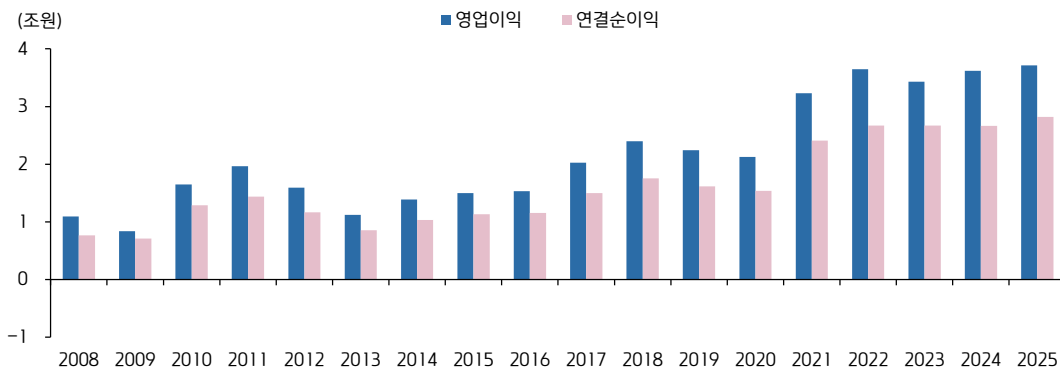
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,925	1,755	1,937	1,854	2,024	1,705	1,964	2,004	8.1	2.0
이자이익	1,861	1,871	1,826	1,816	1,805	1,829	1,783	1,765	-2.8	-1.0
수수료이익	94	79	73	98	87	78	60	75	-23.8	25.1
기타 비이자	-31	-195	38	-60	132	-202	121	165		
일반관리비	575	638	637	703	605	697	699	820	16.6	17.3
충전영업이익	1,350	1,117	1,300	1,151	1,419	1,008	1,265	1,184	2.9	-6.4
충당금비용	437	442	345	413	411	394	304	410	-0.9	34.9
영업이익	913	674	955	737	1,007	614	962	775	5.0	-19.4
영업외손익	15	25	-26	1	-10	-7	14	-12		
세전이익	928	700	929	738	998	607	975	763	3.3	-21.8
당기순이익	688	523	711	548	736	452	760	567	3.5	-25.5

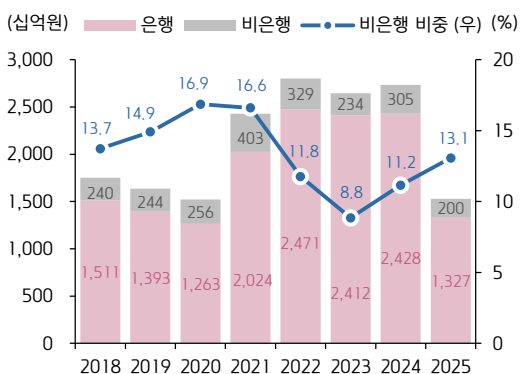
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



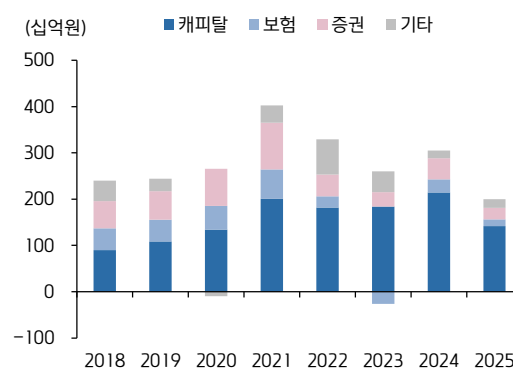
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



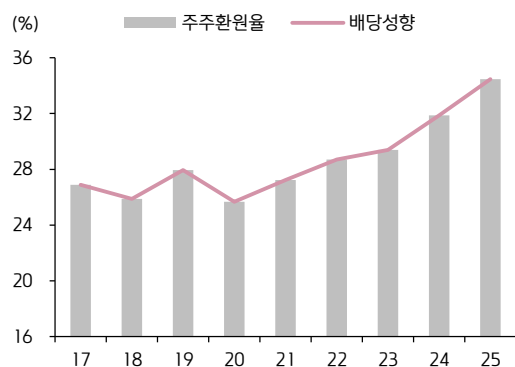
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



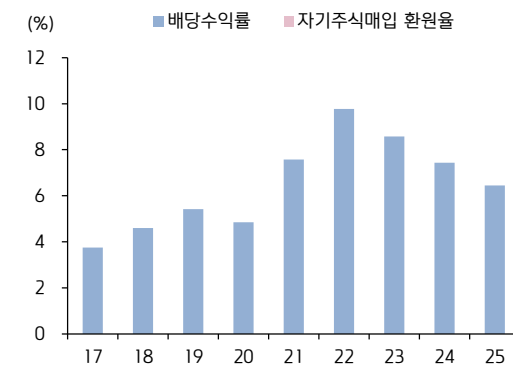
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

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	8,372	8,696	9,030
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	7,612	7,930	8,283
순수수료이익	564	632	572	477	472	432	464	467
기타영업이익	-95	11	-270	-210	-237	328	302	279
일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	3,024	3,176	3,337
충당금적립전이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,348	5,520	5,693
충당금전입액	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,632	1,671	1,767
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,715	3,849	3,926
영업외손익	-39	87	-43	61	-27	36	14	14
세전계속사업손익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,751	3,863	3,940
당기순이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,833	2,897	2,955
연결당기순이익(지배주주)	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,822	2,890	2,947

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	29,829	31,535	33,338
유가증권 등	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	99,872	105,582	111,618
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	359,136	379,669	401,377
고정자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,513	2,656	2,808
기타자산	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,939	11,564	12,225
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	502,288	531,006	561,366
예수부채	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	184,088	194,614	205,741
차입부채	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	251,503	265,883	281,085
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	29,939	31,247	31,681
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	465,531	491,743	518,506
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	1,169	1,169	1,169
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,491	27,416	30,371
자본조정 등	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,885	6,467	7,109
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,757	39,263	42,860

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	0.5
ROE (%)	6.4	9.2	9.4	8.8	8.1	8.0	7.7	7.2
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
CET1 Ratio (%)	11.1	11.3	11.1	11.3	11.3	11.5	11.4	11.4
BIS Ratio (%)	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	15.3	14.9	15.1
Tier 1 Ratio (%)	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.7	13.2	13.3
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	1.7	1.8
EPS (원)	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,539	3,624	3,696
BPS (원)	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,740	48,883	53,394
PER (YE, 배)	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	5.3	5.2	5.1
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	2.7	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	5.6	6.4	6.8	7.1

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 18,500원

주가(9/2) 14,710원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

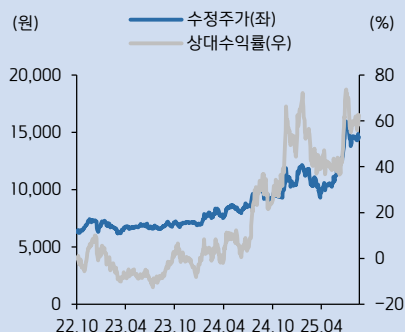
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt
시가총액		46,252억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	15,950원	8,980원
최고/최저가 대비 등락	-7.77%	63.81%
주가수익률	절대	상대
	1M	4.4% 0.8%
	6M	40.1% 32.4%
	1Y	45.2% 27.7%

Company Data

발행주식수	314,425천주
일평균 거래량(3M)	1,227천주
외국인 지분율	39.71%
배당수익률(25F)	4.8%
BPS(25F)	34,084원
주요 주주	롯데쇼핑(주) 외 6인
	10.54%

Price Trend



실적 정상화와 주주환원 강화

>>> 경상이익 회복과 일회성 이익

2025년 2분기 경상적 이익은 회복되었고, 일회성 이익이 더해졌다. 2분기 연결순이익 3,092 억원으로 YoY 27.3% 증가율을 기록했는데, 빌딩매각으로 세후 544 억원의 순이익이 증가한 영향이 컸다.

일회성이익을 제외해도 QoQ 이익증가율이 50%를 넘는데, 1분기 대규모 충당금비용이 소멸되며, 40% 이상 충당금비용이 감소한 결과이다. 2025년 연결순이익은 2024년 대비 8.9% 증가하여 2021~2022년 수준으로 회복될 전망이다.

>>> 자기주식 매입 확대, 주주환원을 상승

하반기 자기주식 매입소각계획은 6 백억원으로 상반기 자기주식 매입소각 4 백억원 대비 크게 확대됐다. 2025년 주주환원율은 38%에서 40.8%로 상향되었다. 2024년은 33%였다. CET1 비율은 1분기 12.26%에서 2분기 12.56%로 상당폭 상승했다. 이익증가외에도 위험가중자산 감소효과도 있었다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 18,500원

투자의견 매수, 목표주가 18,500원을 유지한다. 실적개선과 자본비율 상승에 맞춰 주주환원율이 높아지고 있다. 실적이 늦게 개선된 만큼 상대적으로 PBR이 낮아 저가 매력이 있다. 주주환원을 상승폭 대비 PBR상승폭이 상대적으로 작은 편이다.

실익원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	3,228	3,229	3,334	3,302	3,409
이자이익	2,921	2,905	2,977	2,913	3,014
비이자이익	307	324	357	389	395
영업이익	1,156	801	876	833	1,045
연결순이익	785	640	729	793	842
ROE (%)	8.2	6.4	7.0	7.4	7.5
ROA (%)	0.63	0.48	0.50	0.52	0.53
EPS	2,408	1,986	2,273	2,491	2,644
BPS	30,327	31,736	33,388	34,084	36,019
PER	2.7	3.6	4.5	5.9	5.5
PBR	0.22	0.22	0.31	0.43	0.40
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.3	4.8	5.1

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	773	816	857	881	813	783	854	817	-7.2	-4.3
이자이익	717	739	740	739	749	749	736	708	-4.2	-3.7
수수료이익	68	38	68	51	57	44	50	38	-24.8	-24.6
기타 비이자이익	-13	39	49	91	7	-10	68	71		
일반관리비	343	383	380	384	368	435	377	399	3.7	5.9
충전영업이익	430	432	477	496	445	349	478	419	-15.7	-12.4
충당금비용	163	500	166	202	204	320	272	163	-19.4	-40.2
영업이익	268	-68	312	294	242	29	206	256	-13.1	24.2
영업외손익	16	32	31	26	51	8	22	142		
세전이익	283	-36	342	321	292	37	228	398	24.1	74.7
연결당기순이익	204	-25	250	243	213	23	167	309	27.3	85.6

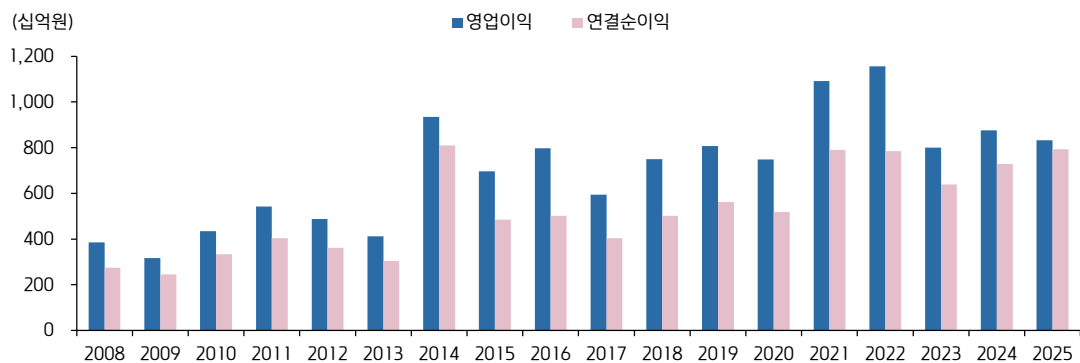
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
부산은행	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	25.9	85.6	166.1	31.6	94.0
경남은행	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	19.4	69.4	89.1	-13.6	28.4
BNK캐피탈	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	7.9	27.5	42.1	-0.7	53.1
BNK투자증권	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	8.8	5.7	16.8	흑자전환	195.0
BNK저축은행	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	1.6	3.2	357.1	100.0
BNK자산운용	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9	0.5	11.1	404.5	2,120.0
BNK신용정보	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	0.3	-57.1	0.0
BNK시스템	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9	0.1	0.7	-12.5	600.0
BNK벤처투자	10	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1	-1.4	0.3	-85.0	흑자전환

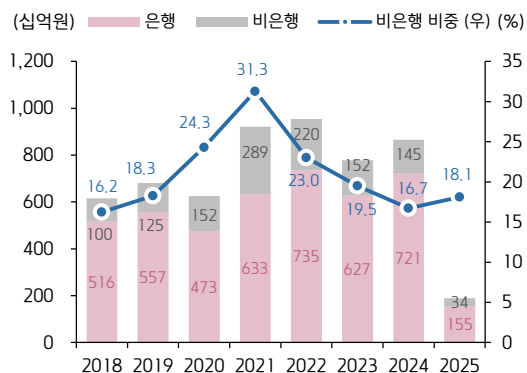
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



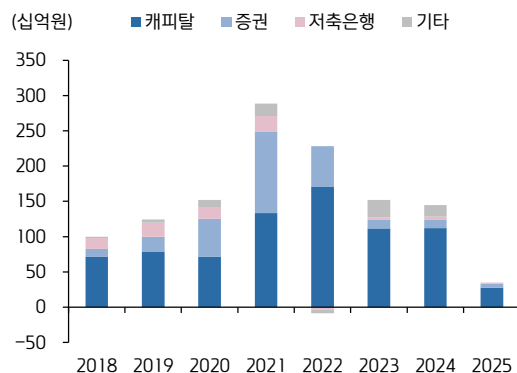
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



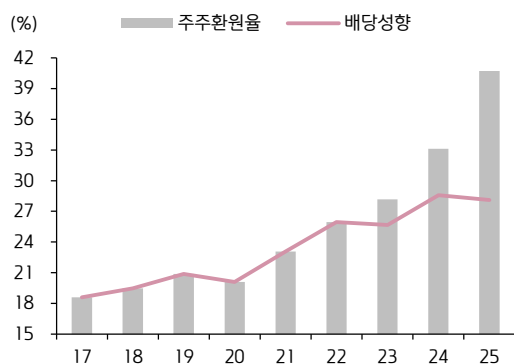
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



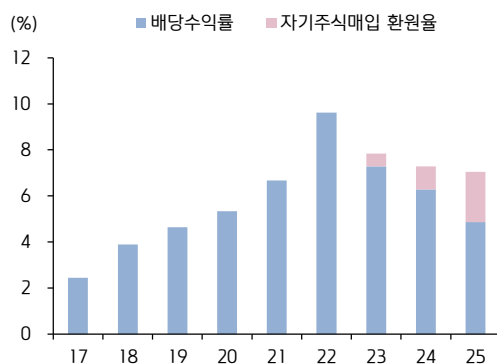
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	369	381	395	390	388	376	404	399	2.5	-1.2
이자이익	369	381	383	384	379	382	380	392	2.2	3.3
수수료이익	4	8	16	7	11	8	10	1	-91.2	-94.1
기타 비이자이익	-23	-8	-3	-1	-2	-15	14	6		
일반관리비	163	183	176	188	169	210	169	186	-1.2	10.0
총전영업이익	205	199	220	202	219	166	235	213	5.9	-9.3
총당금비용	48	246	71	56	79	148	139	48	-14.3	-65.5
영업이익	157	-47	148	146	140	19	97	166	13.7	71.4
영업외손익	7	9	16	13	33	11	15	41		
세전이익	164	-38	164	159	173	30	112	207	30.2	85.6
당기순이익	127	-14	125	126	133	26	86	166	31.6	94.0

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	252	240	284	296	258	236	272	273	-7.7	0.4
이자이익	244	256	259	255	254	256	255	255	-0.2	0.1
수수료이익	19	3	16	10	13	3	9	7	-33.0	-26.6
기타 비이자이익	-10	-19	8	31	-9	-23	8	12		
일반관리비	112	121	127	122	122	147	128	128	4.9	-0.5
충전영업이익	140	119	157	175	135	89	144	146	-16.5	1.1
충당금비용	45	116	30	51	40	68	63	44	-12.6	-29.9
영업이익	96	3	127	124	95	21	81	102	-18.1	25.3
영업외손익	6	17	4	9	16	2	9	10		
세전이익	101	20	131	133	111	23	90	112	-15.9	24.9
당기순이익	78	18	101	103	87	19	69	89	-13.6	28.4

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	116	118	100	125	112	102	112	128	2.2	14.5
이자이익	81	78	75	79	84	79	78	77	-2.7	-1.8
수수료이익	8	5	11	7	9	5	9	4	-36.8	-50.6
기타 비이자이익	27	36	14	40	19	18	25	47		
일반관리비	26	29	28	26	27	29	29	31	20.8	5.1
충전영업이익	90	90	72	100	85	68	46	42	-58.4	-9.8
충당금비용	46	79	24	45	45	5	37	56	24.9	52.6
영업이익	43	10	48	55	40	-1	-2	-1	적자전환	적자지속
영업외손익	-1	0	-2	0	-3	5	35	55		
세전이익	42	10	46	55	37	-3	7	13	-77.2	72.6
당기순이익	32	9	35	42	27	8	28	42	-0.7	53.1

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	28	69	74	52	46	56	51	72	38.9	42.2
이자이익	20	20	18	21	23	27	24	33	56.1	38.4
수수료이익	14	18	16	19	19	22	14	20	4.6	35.7
기타 비이자이익	-6	30	40	12	4	7	12	20	61.7	57.3
일반관리비	15	18	24	20	20	21	26	32	59.4	22.7
충전영업이익	13	51	50	32	26	25	14	16	-49.4	16.3
충당금비용	16	49	31	41	30	10	11	24	-41.5	121.5
영업이익	-4	2	19	-9	-5	-1	-2	-2	적자지속	적자지속
영업외손익	0	0	0	0	0	9	9	22		
세전이익	-4	3	19	-9	-5	0	3	5	흑자전환	54.1
당기순이익	-2	-3	15	-7	-4	9	6	17	흑자전환	193.7

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	3,302	3,409	3,334
순이자이익	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	2,913	3,014	2,977
순수수료이익	364	460	389	241	220	181	191	220
기타영업이익	90	72	-82	83	137	207	204	137
일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,567	1,590	1,612	1,567
충당금적립전이익	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,712	1,797	1,767
충당금전입액	454	415	551	952	891	879	752	891
영업이익	748	1,092	1,156	801	876	833	1,045	876
영업외손익	-14	31	-31	75	116	224	91	116
세전계속사업손익	734	1,123	1,125	876	992	1,057	1,135	992
당기순이익	563	834	833	679	750	814	863	750
연결당기순이익(지배주주)	519	791	785	640	729	793	842	729

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	8,958	9,165	9,409
부채총계	104,531	118,064	126,098	135,113	141,323	147,664	153,644	159,901
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	8,086	8,662	9,232
자본조정 등	759	705	667	689	694	385	425	469
자본총계	9,626	10,223	10,832	10,671	11,148	11,311	11,948	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	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	6.1	8.8	8.2	6.4	7.0	7.4	7.5	7.4
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
CET1 Ratio (%)	9.8	11.0	11.1	11.7	12.3	12.3	12.4	12.4
BIS Ratio (%)	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7	14.8
Tier 1 Ratio (%)	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0	14.2
Tier 2 Ratio (%)	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EPS (원)	1,593	2,427	2,408	1,986	2,273	2,491	2,644	2,737
BPS (원)	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,084	36,019	37,948
PER (YE, 배)	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	5.9	5.5	5.3
PER (H, 배)	4.8	3.8	3.7	3.7	3.2	2.9	2.8	2.7
PER (L, 배)	2.2	2.2	2.5	3.1	2.7	2.5	2.3	2.2
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	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	4.8	5.1	5.5

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 32,000원

주가(9/2) 23,900원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

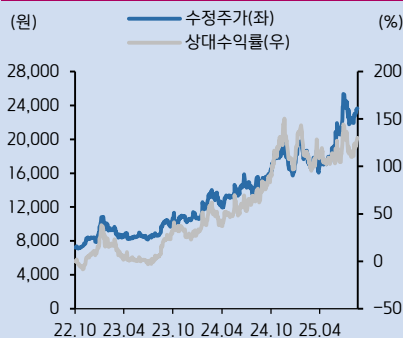
Stock Data

KOSPI (9/2)		3,172.35pt
시가총액		45,693억 원
52주 주가동향	최고가	최저가
	25,350원	14,280원
최고/최저가 대비 등락	-5.72%	67.37%
주가수익률	절대	상대
	1M	8.9% 0.9%
	6M	38.4% 32.0%
	1Y	67.4% 31.9%

Company Data

발행주식수	191,183 천주
일평균 거래량(3M)	622천주
외국인 지분율	34.97%
배당수익률(25F)	4.4%
BPS(25F)	31,056원
주요 주주	삼양사 외 2인
	14.84%

Price Trend



실적과 주주환원을 모두 최대

>>> 경상이익 기준 분기 최대

상반기 누적 연결순이익은 3,704 억원으로 사상 최대치인데, 증가율이 0.1%로 높지는 않지만 1 분기 명예 퇴직금과 충당금 추가적립 등 대규모 비용 발생으로 실적이 부진했던 점을 감안하면 순이익이 증가한 점 만으로도 좋은 실적이라 할 수 있다. 이자이익과 비이자이익은 증가하고, 충당금비용은 감소한 결과이다. 2 분기 연결순이익은 QoQ 28% 증가하여 경상이익 기준 분기 최대치였다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 32,000원

투자의견 매수, 목표주가 32,000원을 유지한다. 2025년 ROE 전망치는 12.3%로 은행주 최고 수준이다. 주주친화정책이나 성장전략 선택에 있어 다른 은행주와 차별화되기 충분한 수준이라 할 수 있다. 25년 연결순이익은 5.6% 증가하여 최대 실적 경신을 이어갈 전망이다.

2분기 보통주 자본비율은 12.41%는 QoQ 0.13%p 상승했다. 10월까지 자기주식 매입소각 300억원을 추가로 발표했고, 3분기 실적에서 추가될 전망이다. 2025년 주주환원을 목표 45%는 어렵지 않게 달성될 전망이며, 주가주식 매입 추가분에 따라 45% 이상도 가능할 전망이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,813	2,016	2,215	2,282	2,318
이자이익	1,740	1,907	1,976	2,001	2,053
비이자이익	73	109	239	282	265
영업이익	826	800	906	938	978
연결순이익	601	586	678	716	731
ROE (%)	13.8	12.2	12.8	12.3	11.5
ROA (%)	1.06	0.98	1.07	1.07	1.04
EPS	3,051	2,975	3,473	3,691	3,769
BPS	23,236	25,397	28,606	31,056	34,494
PER	2.6	3.8	4.7	6.4	6.3
PBR	0.34	0.45	0.57	0.76	0.69
배당수익률 (%)	10.6	7.2	6.1	4.4	4.5

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	530	473	532	587	564	532	562	579	-1.3	3.1
이자이익	487	493	497	490	495	494	491	502	2.4	2.1
수수료이익	29	4	28	38	10	3	15	9	-76.0	-37.5
기타 비이자이익	14	-24	8	59	59	34	55	68		
일반관리비	179	220	199	183	196	253	206	202	10.4	-2.2
총전영업이익	351	253	334	404	368	279	355	377	-6.6	6.1
총당금비용	121	126	106	145	107	121	138	110	-24.0	-20.1
영업이익	231	126	228	259	261	158	217	267	3.1	22.7
영업외손익	-3	1	3	1	-1	-1	2	12		
세전이익	228	128	231	259	260	157	219	279	7.4	27.2
연결당기순이익	167	93	173	197	193	114	163	208	5.5	27.6

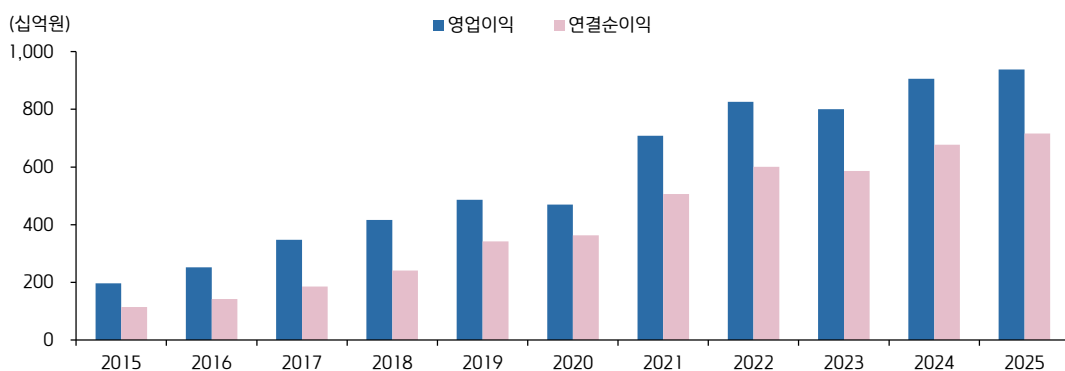
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
전북은행	57.1	45.0	56.3	56.4	60.4	45.5	51.5	65.1	15.4	26.4
광주은행	73.4	25.6	73.3	87.7	90.0	37.2	67.0	81.4	-7.1	21.6
JB우리캐피탈	46.9	38.8	56.5	67.1	58.9	41.4	58.5	73.2	9.2	25.2
JB자산운용	1.1	-2.8	0.8	0.7	1.1	2.9	2.9	2.3	209.7	-20.9
PPCB	11.3	8.8	7.1	9.5	11.1	10.6	10.2	14.8	55.1	44.7
JB인베스트먼트	0.2	3.1	0.5	0.3	1.9	1.3	1.0	3.6	1,292.3	270.8

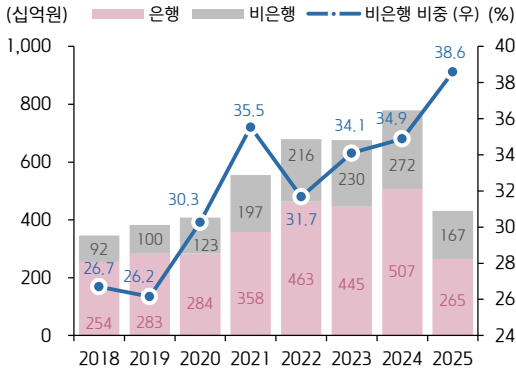
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



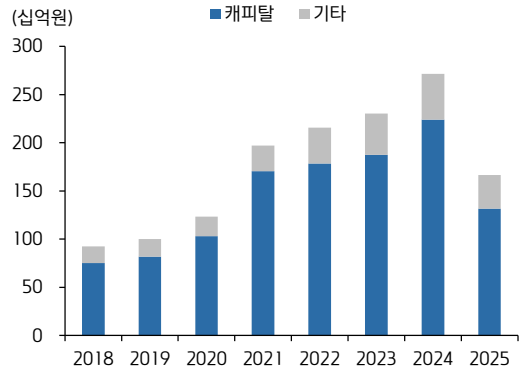
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



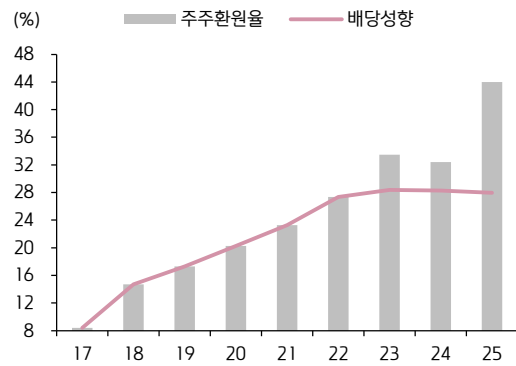
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



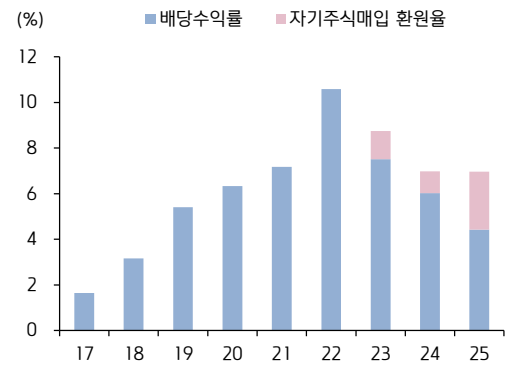
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	157	134	162	157	162	162	162	150	-4.3	-7.2
이자이익	159	162	159	155	155	158	159	163	5.2	2.5
수수료이익	8	-5	7	7	-1	0	0	-3		
기타 비이자이익	-10	-23	-4	-6	7	3	3	-10		
일반관리비	60	67	61	58	65	78	64	63	9.8	-1.4
총전영업이익	97	67	101	99	97	84	98	87	-12.5	-11.0
총당금비용	35	18	36	39	32	37	44	21	-45.4	-51.0
영업이익	62	49	64	60	64	46	54	65	9.0	21.6
세전이익	62	49	64	60	64	46	54	65	9.0	21.6
연결당기순이익	57	45	56	56	60	48	51	65	15.4	26.5

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	226	188	228	246	235	204	218	231	-6.1	5.9
이자이익	216	217	215	215	211	207	200	203	-5.6	1.3
수수료이익	10	1	11	12	0	-5	3	0		
기타 비이자이익	1	-29	2	19	24	1	15	28		
일반관리비	75	92	94	81	82	105	95	89	9.9	-7.2
충전영업이익	151	97	134	165	154	98	123	142	-13.9	16.1
충당금비용	57	67	39	53	36	45	39	36	-32.7	-7.9
영업이익	94	30	95	113	117	54	84	107	-5.1	27.1
세전이익	94	30	95	113	117	54	84	107	-5.1	27.1
연결당기순이익	73	26	73	88	90	42	67	81	-7.1	21.6

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	112	122	123	149	140	135	140	177	18.3	26.1
이자이익	89	95	101	106	110	110	113	117	10.3	3.2
수수료이익	3	2	4	6	2	3	1	1		
기타 비이자이익	19	25	18	37	28	22	26	59		
일반관리비	25	38	23	24	26	40	26	28	15.3	6.8
충전영업이익	87	84	100	125	114	96	114	149	18.9	30.6
충당금비용	26	34	27	40	38	43	38	56	40.6	46.3
영업이익	61	50	73	85	76	53	76	93	8.8	22.7
세전이익	61	50	73	85	76	53	76	93	8.8	22.7
연결당기순이익	47	39	57	67	59	41	59	73	9.2	25.2

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,282	2,318	2,369
순이자이익	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	2,001	2,053	2,110
순수수료이익	65	62	64	79	79	43	38	40
기타영업이익	29	56	9	30	159	239	227	219
일반관리비	689	725	720	772	830	870	876	889
충당금적립전이익	664	845	1,093	1,244	1,385	1,413	1,442	1,480
충당금전입액	195	137	267	444	479	474	464	474
영업이익	470	708	826	800	906	938	978	1,006
영업외손익	-6	-12	6	0	2	25	7	24
세전계속사업손익	464	696	832	799	908	964	985	1,030
당기순이익	391	525	618	604	693	738	755	790
연결당기순이익(지배주주)	364	507	601	586	678	716	731	766

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	3,526	3,885	4,070
유가증권 등	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	9,556	9,895	10,175
대출채권	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	55,504	57,374	58,921
고정자산	412	428	449	787	829	842	872	897
기타자산	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,484	2,572	2,645
자산총계	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	71,314	73,841	75,929
예수부채	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	47,512	49,195	49,827
차입부채	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	15,815	16,375	16,838
기타부채	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	1,812	1,404	1,766
부채총계	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	65,138	66,973	68,431
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	3,892	4,513	5,070
자본조정 등	335	327	304	330	468	436	481	531
자본총계	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,177	6,867	7,499

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	1.0	1.1
ROE (%)	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	12.3	11.5	10.9
NIM (%)	2.7	2.9	2.9	3.0	3.2	3.1	3.1	3.1
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
CET1 Ratio (%)	10.0	10.3	11.4	12.2	12.2	12.3	12.3	12.4
BIS Ratio (%)	13.2	13.1	13.2	14.1	13.9	14.1	14.3	14.4
Tier 1 Ratio (%)	11.4	11.6	11.7	13.4	13.3	13.5	13.6	13.8
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.5	1.5	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
EPS (원)	1,845	2,572	3,051	2,975	3,473	3,691	3,769	3,948
BPS (원)	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,056	34,494	37,625
PER (YE, 배)	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	6.4	6.3	6.0
PER (H, 배)	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.1	3.0	2.9
PER (L, 배)	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.1	2.1	2.0
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	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	374	599	835	855	995	1,045	1,075	1,105
배당수익률 (%)	6.6	7.2	10.6	7.2	6.1	4.4	4.5	4.7

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 17,500원

주가(9/2) 13,790원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

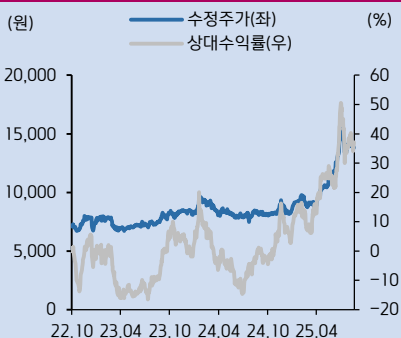
Stock Data

KOSPI (9/2)	3,172.35pt	
시가총액	22,347억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	15,510원	7,490원
최고/최저가 대비 등락	-11.09%	84.11%
주가수익률	절대	상대
	1M	2.3% 0.8%
	6M	53.2% 35.5%
	1Y	63.6% 31.2%

Company Data

발행주식수	162,055천주
일평균 거래량(3M)	687천주
외국인 지분율	44.66%
배당수익률(25F)	4.3%
BPS(25F)	37,315원
주요 주주	(주)오케이저축은행
	9.70%

Price Trend



실적 안정화, 주주환원 강화

>>> 턴어라운드 이후 실적 안정화

2025 년 상반기 누적기준 연결순이익은 YoY 106% 증가했다. 높은 이익증가율은 2024 년 부동산 PF 등 충당금비용 증가로 실적이 부진했던 기저효과의 영향이 크다. 1 분기 정상화된 수준의 순이익을 보인데 이어 2 분기 비슷한 규모를 유지하면서 실적 안정성에 대한 신뢰를 높여가고 있다. 향후에도 실적개선의 방향은 유효할 것이다. ROE 는 2024 년 3.7%에서 2025 년 7.8%로 개선될 전망이다.

>>> 증권 자회사 흑자전환

2024 년 실적부진을 초래한 원인인 증권 자회사 순이익 및 충당금비용이 대규모 비용인식을 통해 안정화되었다. 2024 년 적자를 기록했던 투자증권 실적회복이 실적개선에 기여하고 있다. 투자증권은 2 분기 별도기준 당기순이익 266 억을 기록했다.

>>> 주주환원 강화, 목표주가 17,500원

투자자의견 매수, 목표주가 17,500 원을 유지한다. 2024 년 중지되었던 자기주식 매입소각은 2025 년 상반기 4 백억원에 추가로 2 백억원이 발표되었다. 주주환원율은 34%로 전망하는데, 2024 년 38%는 순이익이 크게 감소한 결과로 주당 배당금이 감소하는 등 의미있는 수치는 아니었다. 2025 년은 자기주식 매입 재개 등 실질적으로 의미 있는 주주환원 강화가 진행 중이다.

십억원, 배	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,061	2,126	2,076	2,089	2,193
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,627	1,676
비이자이익	231	491	390	462	517
영업이익	607	534	271	618	674
연결순이익	402	388	221	480	530
ROE (%)	7.2	6.8	3.7	7.9	8.3
ROA (%)	0.49	0.44	0.22	0.49	0.49
EPS	2,375	2,293	1,305	2,884	3,183
BPS	33,513	35,155	35,440	37,315	39,723
PER	2.9	3.7	6.4	4.8	4.3
PBR	0.21	0.24	0.23	0.37	0.35
배당수익률 (%)	9.3	4.0	6.0	4.3	4.6

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	502	472	551	577	479	469	521	541	-6.2	4.0
이자이익	429	418	425	438	412	411	403	407	-7.1	1.0
수수료이익	49	57	51	48	51	41	52	56	18.3	9.3
기타 비이자이익	25	-3	75	91	16	17	66	78		
일반관리비	230	309	234	229	252	364	242	258	12.7	6.7
총전영업이익	272	162	318	348	228	105	278	283	-18.6	1.7
총당금비용	114	208	159	314	114	140	69	84	-73.1	22.0
영업이익	158	-45	159	33	114	-35	209	199	493.0	-5.1
영업외손익	-3	4	-4	0	6	-13	-3	-1		
세전이익	156	-41	155	33	119	-47	206	198	493.9	-4.2
연결당기순이익	115	-37	112	38	103	-32	154	155	305.9	0.4

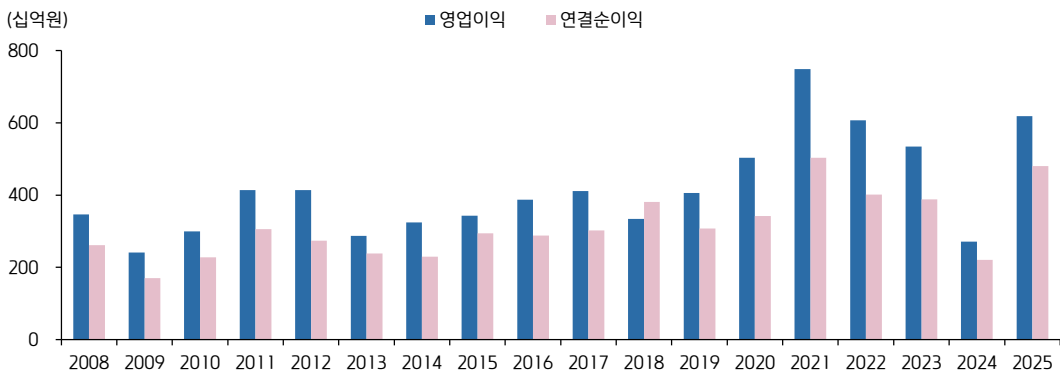
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
iM뱅크	97.5	16	119.5	90.6	132.4	28.5	125.1	131.3	44.9	5.0
iM증권	0	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	25.9	26.6	흑자전환	2.7
iM생명	14.9	9.1	10.8	17.6	16.0	12.3	10.1	3.7	-79.0	-63.4
iM캐피탈	20.1	-3.8	13.4	13.6	6.0	0.6	14.7	15.0	10.3	2.0
iM자산운용	2	2	2.2	2.9	1.8	1.8	1.8	2.7		
iM유펜이	0.9	0.7	0.9	1.0	0.9	2.4	1.3	1.4		
iM데이터시스템	0.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2	0.0	0.4		
iM신용정보	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1		
iM투자파트너스	1.1	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4	-0.4	0.4		

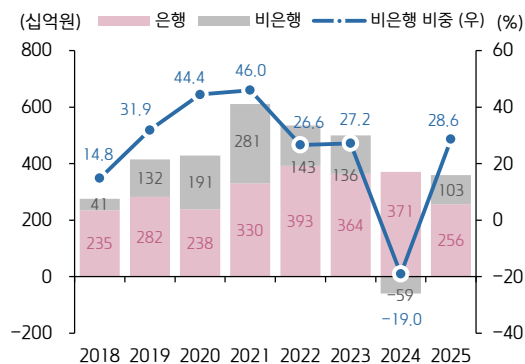
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM금융 영업이익 및 연결순이익 추이



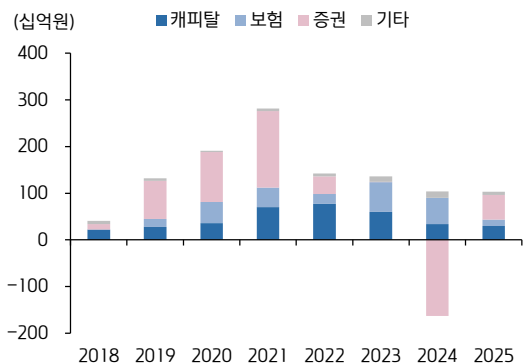
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



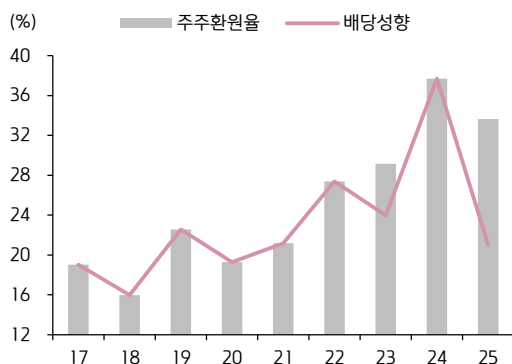
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



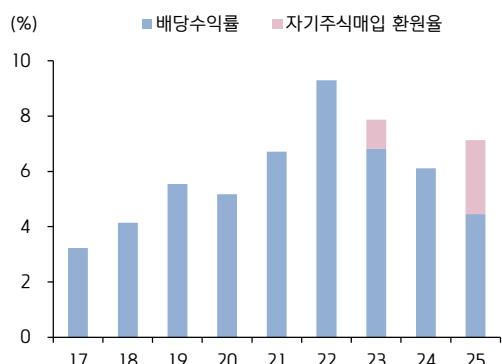
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM뱅크 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	384	372	411	411	389	358	382	413	0.5	8.1
이자이익	383	391	388	391	380	380	365	371	-5.0	1.6
수수료이익	21	19	23	23	21	17	21	22.9	0.4	9.6
기타 비이자이익	-20	-38	0	-2	-12	-39	-4	19		
일반관리비	164	250	160	172	179	271	164	177.6	3.2	8.6
총전영업이익	220	122	251	239	210	87	219	236	-1.4	7.7
총당금비용	96	104	98	130	53	53	58	72.2	-44.5	25.3
영업이익	124	18	153	109	157	34	161	164	50.0	1.4
영업외손익	42	45	44	44	45	45	41	38		
세전이익	166	63	197	153	202	79	202	202	31.8	-0.2
당기순이익	98	16	120	91	132	29	125	131	44.9	5.0

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	36	-19	35	-69	-7	0	82	80	흑자전환	-2.7
브로커리지, WM	19	13	17	17	15	13	15	19	15.1	24.8
IB/PF	12	21	8	10	7	-2	12	13	30.0	4.8
상품운용	-1	22	22	23	15	5	22	34		
이자 및 기타	7	-76	-11	-119	-44	-16	33	14		
일반관리비	37	26	45	25	42	57	49	46	85.1	-6.5
영업이익	-1	-46	-10	-94	-50	-58	33	34	흑자전환	2.1
영업외손익	2	6	0	0	-1	-5	0	0		
세전이익	1	-40	-10	-94	-50	-62	33	34		
당기순이익	0	-33	-6	-73	-37	-47	26	27	흑자전환	2.7

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	48	41	47	48	17	39	44	45	-5.4	2.7
이자이익	41	41	41	38	38	40	39	39	2.4	0.8
비이자이익	7	1	6	10	-22	-1	5	6		
일반관리비	11	14	11	13	12	12	11	12	-2.4	18.1
총전영업이익	37	27	36	35	5	26	34	33	-6.5	-2.1
총당금비용	12	33	21	19	-2	27	16	14	-25.0	-9.0
영업이익	25	-6	15	17	7	-1	18	19	14.5	3.3
당기순이익	20	-4	13	14	6	1	15	15	10.3	2.0

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
순영업수익	1,798	2,087	2,061	2,126	2,076	2,089	2,193	2,279
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,627	1,676	1,740
순수수료이익	378	461	398	230	191	235	263	266
기타영업이익	-9	25	-167	261	199	228	254	273
일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,085	1,101	1,118
충당금적립전이익	776	917	959	1,091	998	1,004	1,091	1,161
충당금전입액	273	168	352	556	727	386	418	478
영업이익	503	749	607	534	271	618	674	682
영업외손익	9	-12	-10	-2	-11	-6	-10	-10
세전계속사업손익	512	737	598	532	260	612	664	672
당기순이익	387	554	436	412	208	485	518	525
연결당기순이익(지배주주)	342	503	402	388	221	480	530	536

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	6,746	7,083	7,436
유가증권 등	21,286	21,722	22,183	22,804	20,727	24,503	25,726	27,009
대출채권	50,801	56,172	60,186	62,384	65,709	66,815	70,149	73,650
고정자산	754	827	838	814	810	813	854	896
기타자산	3,239	2,895	3,552	2,370	2,517	4,455	4,677	4,911
자산총계	79,972	85,906	91,017	93,360	94,156	102,477	107,590	112,959
예수부채	47,248	50,937	53,640	57,289	59,807	60,468	63,485	66,653
차입부채	16,152	16,924	20,739	20,277	17,528	21,834	22,924	24,068
기타부채	10,770	11,720	10,425	9,514	10,612	13,750	14,368	15,035
부채총계	74,170	79,581	84,804	87,079	87,947	96,052	100,777	105,756
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	4,554	4,972	5,391
자본조정 등	-74	-152	-548	-362	-615	-751	-768	-786
자본총계	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,425	6,814	7,203

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	0.5
ROE (%)	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	7.9	8.3	7.9
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.9	1.2	1.6	1.5	1.4	1.2
CET1 Ratio (%)	9.6	11.6	11.2	11.2	11.7	12.2	12.3	12.4
BIS Ratio (%)	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0	15.2
Tier 1 Ratio (%)	11.0	13.8	12.6	12.5	13.3	13.6	13.8	14.1
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EPS (원)	2,024	2,976	2,375	2,293	1,305	2,884	3,183	3,223
BPS (원)	29,495	32,511	31,842	35,155	35,440	37,315	39,723	42,134
PER (YE, 배)	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	4.8	4.3	4.3
PER (H, 배)	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	3.0	2.7	2.6
PER (L, 배)	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	2.3	2.1	2.1
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	4.0	6.0	4.3	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

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

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)			종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비					가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
산한지주 (055550)	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-23.37	-19.15	우리금융 (316140)	2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-22.87	-21.31
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-23.86	-19.15		2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-22.55	-20.44
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-22.09	-14.57		2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-22.87	-20.44
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-21.16	-3.62		2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-21.52	-18.50
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.75	-23.75		2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-20.74	-7.81
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.24	-23.75		2024-02-07	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-18.94	-18.83
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-22.22	-21.16		2024-02-13	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-19.92	-15.06
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-19.86	-8.04		2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.34	-21.74
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.79	-20.47		2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.95	-21.42
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.12	-20.47		2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.75	-18.35
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.34	-9.38		2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-20.95	-14.60
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.36	-20.13		2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.41	-26.41
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-25.71	-19.21		2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.89	-21.82
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.06	-19.21		2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.57	-21.82
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-28.91	-19.21		2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-26.46	-20.82
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-35.79	-35.00		2025-04-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-19.35	-17.91
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.82	-34.54		2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-21.19	-14.60
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.23	-32.37		2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-13.56	-4.46
	2025-05-09	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-36.69	-31.45		2025-07-28	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-24.73	-22.88
	2025-05-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-33.45	-19.87		2025-09-02	Buy(Maintain)	33,000원	6개월		
	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									
KB금융 (105560)	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-19.71	-17.57	기업은행 (024110)	2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-19.31	-17.29
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-21.31	-17.57		2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.17	-13.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.80	-17.57		2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.25	-13.71
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.58	-5.29		2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.53	-20.60
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-18.55	-18.55		2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.73	-20.60
	2024-02-13	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.62	-10.68		2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-20.77	-9.13
	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-28.38	-20.73		2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-21.12	-21.12
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-23.63	-15.00		2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-17.29	-7.65
	2024-06-03	Buy(Maintain)	104,000원	6개월	-21.18	-15.10		2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-31.84	-23.10
	2024-07-24	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.24	-21.72		2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.48	-25.37
	2024-08-20	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.39	-21.72		2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.43	-24.32
	2024-10-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-21.78	-19.00		2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-24.53	-22.22
	2024-10-25	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.02	-19.84		2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.16	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.59	-19.68		2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-21.83	-18.22
	2025-02-06	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-29.18	-19.68		2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-20.56	-15.72
	2025-02-18	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-31.20	-19.68		2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.41	-22.65
	2025-04-02	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-32.03	-19.68		2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.55	-21.00
	2025-04-28	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-27.21	-25.00		2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.35	-21.00
	2025-05-09	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.68	-24.60		2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-22.85	-17.67
	2025-05-20	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-19.86	-14.69		2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-15.60	-4.35
	2025-06-23	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-23.31	-19.38		2025-07-17	Buy(Maintain)	26,000원	6개월	-21.51	-19.42
	2025-07-04	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-21.30	-15.86		2025-07-25	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-31.21	-29.11
	2025-07-25	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-25.90	-20.80		2025-09-02	Buy(Maintain)	28,000원	6개월		
	2025-09-02	Buy(Maintain)	150,000원	6개월									

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

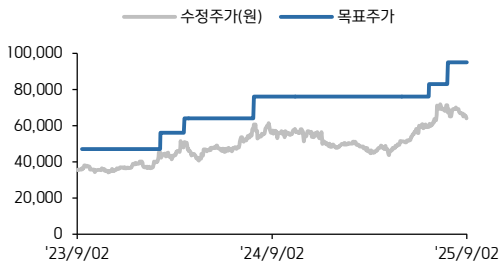
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	과리율(%)	
				가격 대상 시점	평균 주가 대비
하나금융 (086790)	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.58
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.63
	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.69
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.50
	2024-02-01	Buy(Maintain)	62,000원	6개월	-11.41
	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-22.20
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-19.50
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-29.67
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.73
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.56
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.39
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-25.85
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-29.38
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.65
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.46
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.44
	2025-04-28	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-24.88
	2025-05-20	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-17.61
	2025-06-23	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-14.09
	2025-07-10	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-19.59
	2025-07-28	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-30.17
	2025-09-02	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	
BNK금융 (138930)	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-17.66
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-17.19
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000원	6개월	-17.71
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.91
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.81
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.88
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.89
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-25.93
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-24.23
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.65
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.59
	2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-33.22
	2025-04-28	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-30.71
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-27.45
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월	-18.66
	2025-07-14	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-17.29
	2025-08-01	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-20.25
	2025-09-02	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	
JB금융 (316140)	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-18.54
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.98
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.18
	2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-18.14
	2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-13.73
	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-27.17
	2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-25.54
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.16
	2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.55
	2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.51
	2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-23.30
	2024-10-15	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-21.50
	2024-10-24	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-17.71
	2024-11-19	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-23.39
IM금융지주 (139130)	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-13.64
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-14.88
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-23.95
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-24.67
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-26.32
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.51
	2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.44
	2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.34
	2024-11-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-16.52
	2025-02-18	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-29.46
	2025-04-29	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-25.87
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-25.24
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월	-15.61
	2025-07-29	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-20.38
	2025-09-02	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	

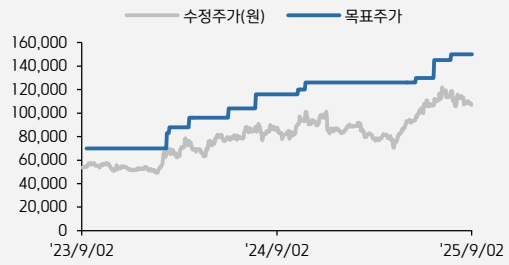
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

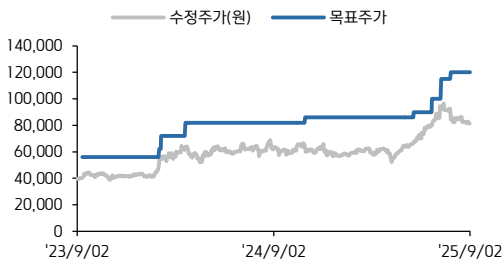
신한지주 (055550)



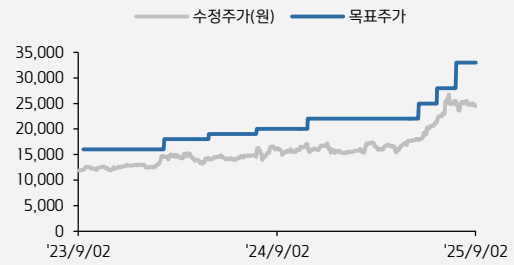
KB금융 (105560)



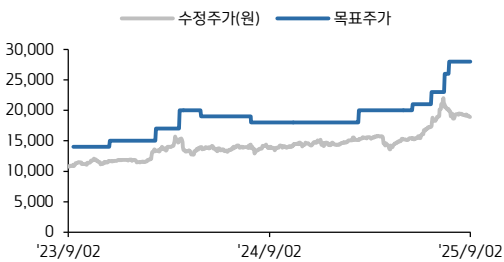
하나금융 (086790)



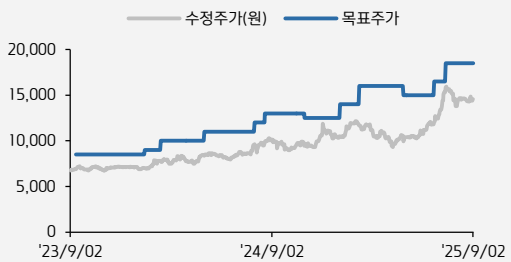
우리금융 (316140)



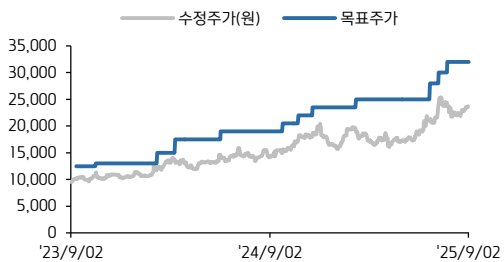
기업은행 (024110)



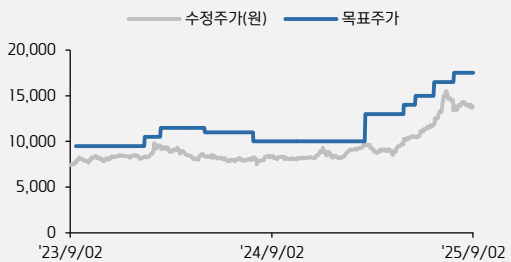
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



IM금융 (139130)



투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%