


2023년 09월 11일 
키움증권 리서치센터 | 산업분석

든든한 은행주

대나무나 잔디와 같은 리좀형(Rhizomatic) 뿌리는 땅속에 줄기와 뿌리가 병존하는 모습으로 얽혀서 자라납니다. 땅 위로 나온 부분이 잘라지거나 일부가 약해져도 다른 뿌리줄기가 대체하여 다시 자라납니다. 은행주는 일부 계열사 실적이 부진해도 다른 계열사들이 이를 만회하여 전체 실적이 개선되고 있습니다.

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 김재철 kjc0724@kiwoom.com

Contents



I. 어려운 환경에도 실적개선	3
II. 금융지주 사업구조	4
> 은행, 비은행의 조화	4
> 계열사를 합치면 결국 실적개선	7
> 은행, 비은행의 수익성 구조	9
> 자본의 효과적, 효율적 배분	10
III. 자산규모 증가효과	13
> 이자이익 변동성은 점차 낮아질 것	13
> 자산증가와 비용효율성 제고	15
IV. 달라진 자산건전성	16
> 환경 변화에도 크게 악화되지 않는 자산건전성	16
> 개선된 대출자산 Quality	17
V. 은행주 투자이견 및 투자지표	20
> 양호한 실적, 낮은 PBR, 주주환원 강화	20
> 종목별 투자이견 및 투자지표	21
> Global Banking Data	22
기업분석	25
> KB금융(105560): 균형잡힌 사업구조, 든든한 실적	26
> 하나금융 (086790): 이익체력 강화 높아진 ROE	31
> 신한지주 (055550): 안정적 실적 주주친화정책 지속	36
> 우리금융 (316140): 비은행 강화가 변수	41
> 기업은행 (024110): 이익증가 높은 기밀 배당수익률	46
> BNK금융 (138930): 실적 개선 기대, 주주환원은 강화	50
> JB금융 (175330): 지방은행주 중 최선호	55
> DGB금융 (139130): 높은 이익증가율 과 주주 친화정책	60

Compliance Notice

- 당사는 9월 11일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖의 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

든든한 은행주 실적

>>> 어려운 환경에서도 실적개선

2023년 상반기까지 은행주 실적개선 추세 지속. 최고치였던 2022년 대비 4.7% 증가. 업황 관련 부정적 뉴스와 추가 총당금 등 대규모 비용발생을 감안하면 양호한 실적

>>> 금융지주 사업구조

장기간 비은행 부문을 강화한 결과 은행주의 비은행 이익 비중은 약 30%이며, 비중이 높은 경우 40% 상회. 비은행 규모가 커지고, 다양화되면서 개별 자회사의 실적부진을 다른 계열사 실적이 만회하는 경우가 많아지고 있음. 전체 이익증가율이 높지 않더라도 안정적으로 이익이 증가할 수 있는 구조. 비중이 높은 은행 실적이 부진해도 비은행이 만회하여 전체 실적이 개선되는 경우도 발생. 비은행 부문 계열사의 다양화도 상호간 실적을 보완하고 있음. 계열사 간 자본배분도 효과적, 효율적임

>>> 자산규모 증가, 이자이익 안정화

장기간 증가한 이자이익은 대출증가로 설명 가능. 약 20년간 은행의 대출은 8배 증가, 예대금리차는 절반 정도로 하락. 과거 대비 금리가 낮아지고 예대금리차 수지도 낮아져 단기간 내 변동폭은 축소. 이자이익은 안정적으로 증가. 대출이나 이자이익 증가 대비 대손비용 증가는 매우 미미하여 자산건전성도 양호. 대출 실행 후 시간이 경과하면서 발생하는 연체정도는 매년 낮아지고 있음. 최근 예 실행한 대출일수록 연체로 연결되는 정도가 낮음

>>> 투자이견 비중확대, Top pick KB금융

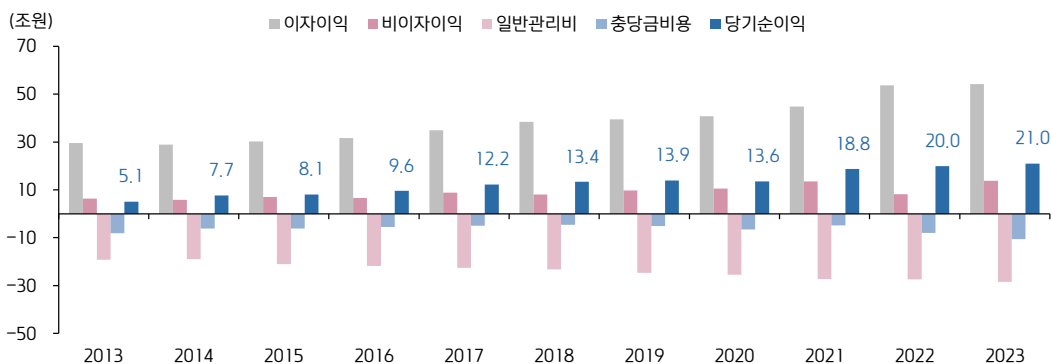
ROE수준 대비 PBR이 낮고, 분기 및 중간배당 실시, 분기배당 DPS 증가, 자기주식 매입소각 도입 및 확대 등 은행주 주주친화정책은 강화 중. 특히 자기주식 매입소각은 배당수익률을 넘어 주주환원율을 상승시킴. 은행업종 투자이견 비중확대 유지. 업종 Top pick 은 KB금융으로 제시. 균형잡힌 비은행 계열사를 갖추어 실적개선을 이어나가고 있고, 주주친화정책도 강화하고 있음

I. 어려운 환경에도 실적개선

장기간 개선되고 있는 은행주 실적은 2023년 상반기까지도 양호한 모습을 보여주고 있다. 2023년 상반기 누적 연결순이익은 11.7조원으로 사상 최고치였던 2022년 대비 4.7% 증가했다. 이익증가율이 높아 보이지 않을 수 있지만 은행업과 관련된 뉴스나 이슈가 부정적이었던 분위기와 총당금 등 비용발생이 컸던 점을 감안하면 꽤 좋은 실적이라 생각된다. KB금융, 하나금융, 기업은행, DGB금융, JB금융 등 여러 은행주가 상반기 기준으로 사상 최고 실적을 기록했다. 모든 은행주 실적이 개선되는 상황은 아니지만 환경변화 대비 양호한 실적을 보이고 있다.

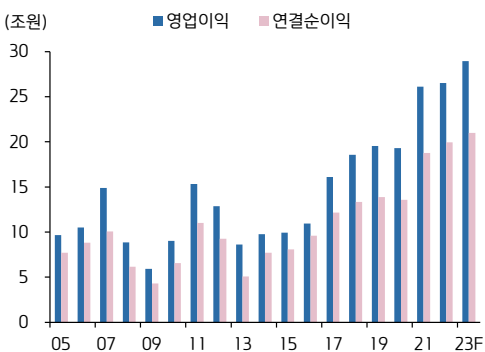
은행주 실적이 나빠져야 할 것 같은 부정적 뉴스들 속에서 실적이 좋은 이유를 몇가지 살펴보고자 한다. 다양한 계열사를 보유한 구조적 효과와 자산증가에 의한 이익증가, 예전과 달라진 자산건전성 측면에서 살펴본다.

은행주 주요 재무항목 추이



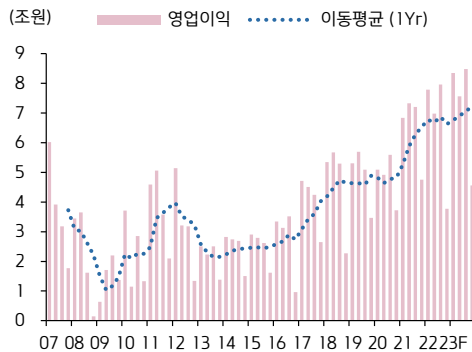
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 연간 이익 추이



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 분기 영업이익 추이



자료: 키움증권 리서치센터

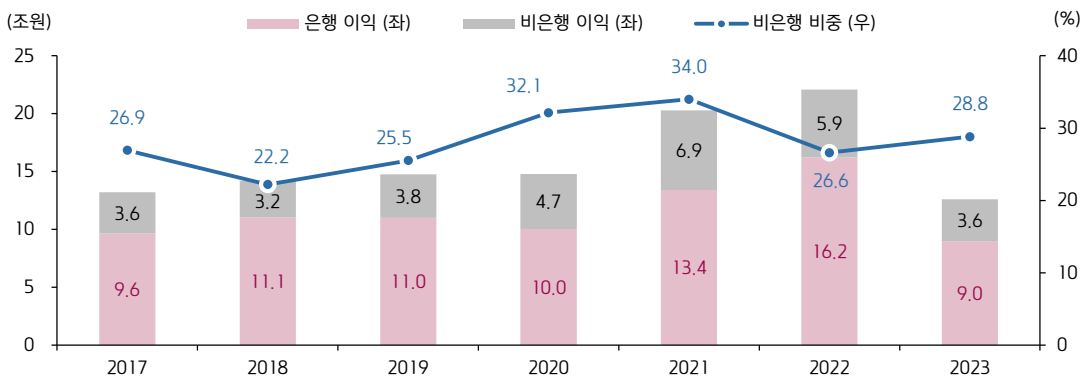
II. 금융지주 사업구조

>>> 은행, 비은행의 조화

은행주 순이익에서 비은행 부문의 비중은 약 30% 정도를 차지하고 있다. 2021년 34%가 최고치였고, 2022년은 증권사 실적이 부진하여 27%로 하락했다. 2023년에는 29%까지 상승하고 있다. 오랜 기간 비은행 부문의 수익비중을 높여야 한다는 시장의 주문이 있었고, 비은행 부문은 은행 대비 수익성과 성장성이 높은 경우가 많아 비은행 부문의 확장은 금융지주 전체적으로 성장성, 수익성에 도움이 되어 왔다.

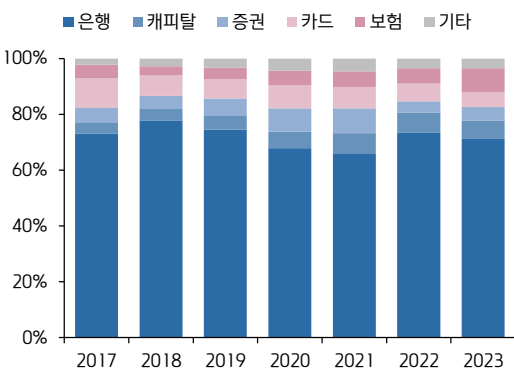
비은행 비중이 높으면 전체 이익변동성이 높아지기 때문에 비은행 비중이 높다는 점이 무조건 장점이 라고 하긴 어렵고, 30~40% 정도가 이익변동성과 실적개선 측면에서 좋은 결과를 내고 있다. 당연할 수 있지만 비은행 비중이 한두 계열사가 아닌 여러 비은행 계열사의 합으로 구성될 때 이익이 안정적인 모습을 보였다. 최근에는 증권 회사사 의존도가 높은 은행주들의 이익변동성이 컸다.

은행지주 은행/비은행 이익 추이



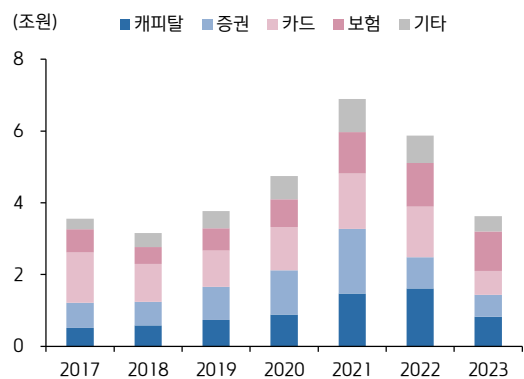
주: 커버리지 8개 은행지주 및 은행 합산
자료: 키움증권 리서치센터

계열사별 이익 비중



자료: 키움증권 리서치센터

비은행 이익규모

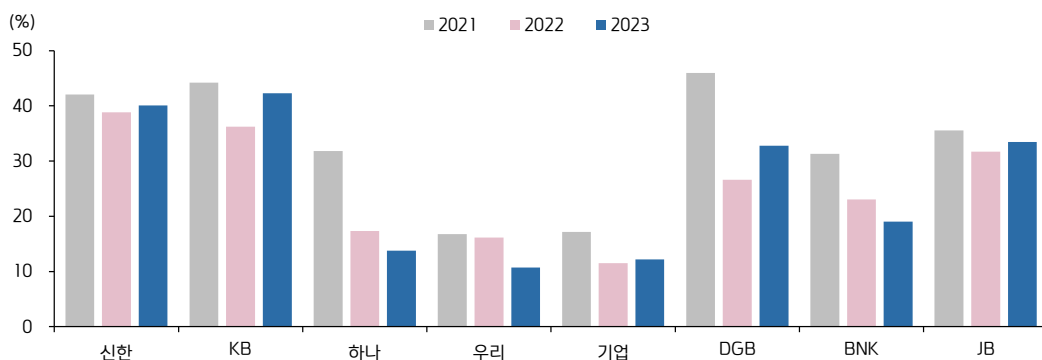


자료: 키움증권 리서치센터

은행과 비은행 간 균형 잡힌 사업구조를 보유한 금융지주는 KB 금융과 신한지주이다. 양사는 비은행 이익비중이 40% 전후로 높고, 상당히 안정적으로 유지하고 있다. 증권 자회사 실적이 꽤 큰 변동성을 보였지만 여타 자회사가 이를 만회하며 꾸준한 실적개선으로 이어지고 있다. 은행, 비은행을 넘어 KB 금융과 신한지주는 비은행 계열사 간에도 상호 실적으로 보완가능할 정도의 비은행 구조를 갖추었다고 할 수 있다. JB 금융은 크게 은행과 캐피탈로 나누어지는 다소 단순한 구조이나 비은행 비중이 높고, 구조적 특징 대비 비은행 이익이 안정적으로 유지, 개선되면서 전체 실적개선을 이어가고 있다. DGB 금융의 비은행 이익비중도 높지만 증권과 캐피탈 의존도가 높아 이익 변동성이 다소 높다.

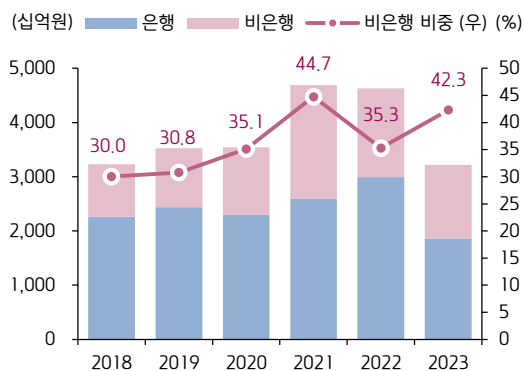
향후 개선될 모멘텀 측면에서 투자포인트를 찾을 수도 있다. 은행 실적이 좋아 실적개선을 이어가는 하나금융, DGB 금융은 향후 증권 등 비은행 개선을 기대해 볼 수 있다. 하나금융은 증권 외 비은행 자회사들의 규모가 작아 증권 실적에 따라 비은행 실적의 변동성이 높고, 최근 증권 실적이 부진하다. DGB 금융도 증권 자회사 실적이 회복 중이다.

은행주별 비은행 이익비중 추이



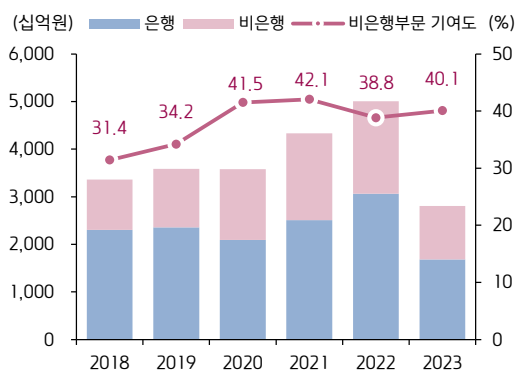
주: 2023년은 상반기 누적 기준. 기업은행은 금융지주사는 아니지만 은행과 비은행 자회사의 구분으로 작성
자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 은행/비은행 비중



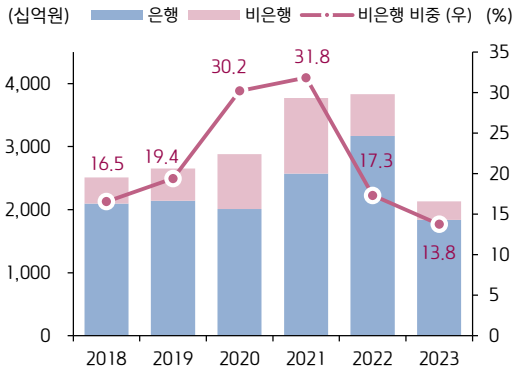
자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 은행/비은행 비중



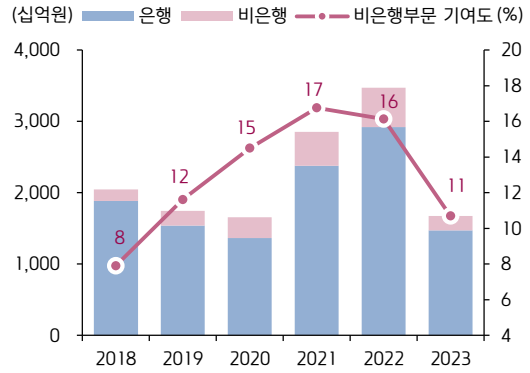
자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 은행/비은행 비중



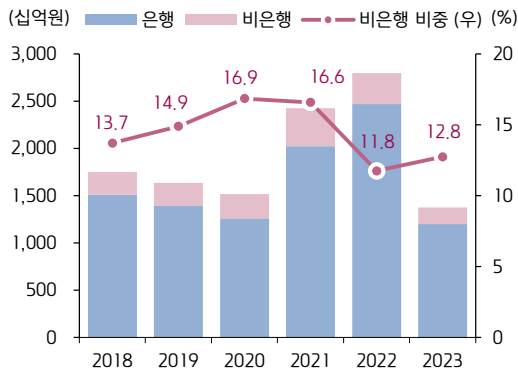
자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 은행/비은행 비중



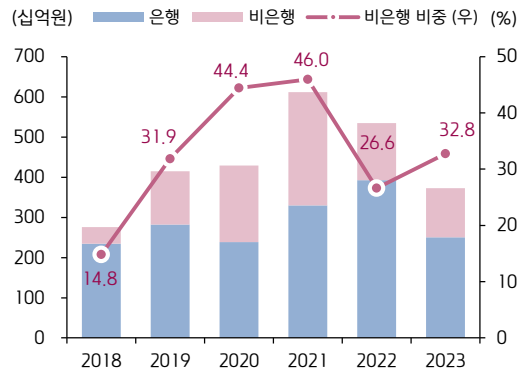
자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 은행/비은행 비중



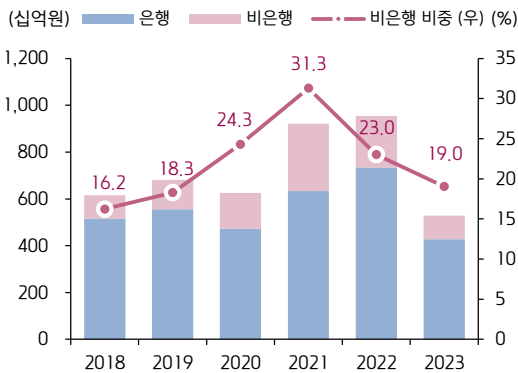
자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 은행/비은행 비중



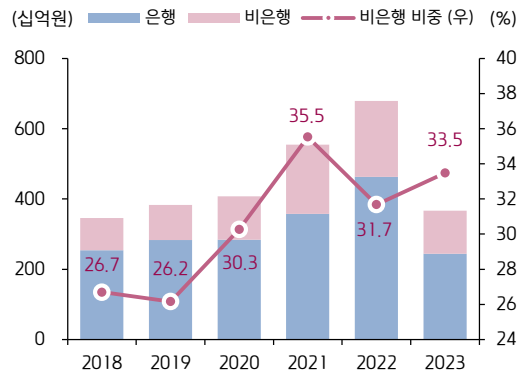
자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 은행/비은행 비중



자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 은행/비은행 비중



자료: 키움증권 리서치센터

>>> 계열사를 합치면 결국 실적개선

여러 계열사를 보유한 금융지주의 사업구조는 실적 안정성 측면에서 효과를 발휘하고 있다. 개별 계열사 실적은 부침이 있지만 전체가 합쳐진 실적은 개선되는 모습이 자주 보인다. 모든 계열사의 실적이 동시에 개선되면 더 좋겠지만 쉽지 않은 일이고, 특정 산업의 이슈나 규제에 의해 일부 계열사 실적은 부진할 수 있다. 전체 이익증가율이 높지는 않더라도 안정적으로 증가하는 구조라 할 수 있다.

은행, 비은행의 실적이 서로 보완하는 상황이 꼭 우연이라 할 수는 없을 것 같다. 이자이익 측면에서 금리가 상승할 때 유리한 업종과 하락할 때 유리한 업종이 섞여 있다. 자산규모가 동일하게 유지되는 가정 하에 은행은 일반적으로 금리가 상승할 때 이자이익이 증가하고, 캐피탈이나 카드는 금리가 하락할 때 이자이익이 증가하는 경우가 많다. 전체 지주에서 은행 이익비중이 크기 때문에 금리하락 시 은행 이자이익이 부진하면 실적개선이 어려워 보일 수 있지만 이 경우 증권 수수료이익 등 비이자이익 개선이 이를 만회하게 된다.

은행주 계열사별 실적개선 추이

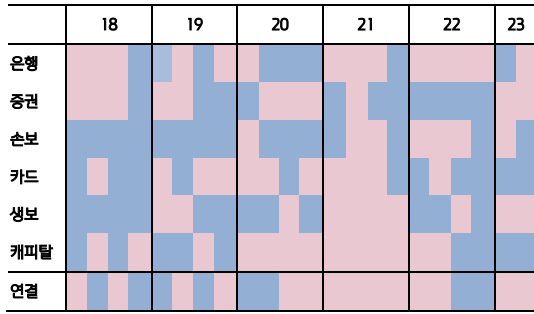
	18	19	20	21	22	23
은행	+	+	+	+	+	+
증권	+	+	+	+	+	+
보험	-	-	-	-	-	-
캐피탈	+	+	+	+	+	+
카드	-	-	-	-	-	-
기타	+	+	+	+	+	+
연결	+	+	+	+	+	+

주: 적색은 YoY 순이익 증가율(+), 청색은 순이익 증가율(-). 커버리지 은행주 합
 자료: 키움증권 리서치센터

비중이 높은 은행의 손익은 물론 중요하다. 은행 실적이 양호하면 전체 이익도 증가할 가능성이 높다. 하지만 은행 실적이 부진한 시기에 다른 계열사 실적으로 전체 이익을 증가시킬 수 있는 구조를 갖추기 시작했다는 점을 눈여겨 볼 필요가 있다. 또한 비중이 가장 높은 은행의 이익도 안정적으로 증가하는 모습이다. 은행의 이자이익도 점차 변동성이 작아질 것으로 보이고, 총당금비용도 마찬가지로 마찬가지이다. 이에 대해서는 후술하겠다.

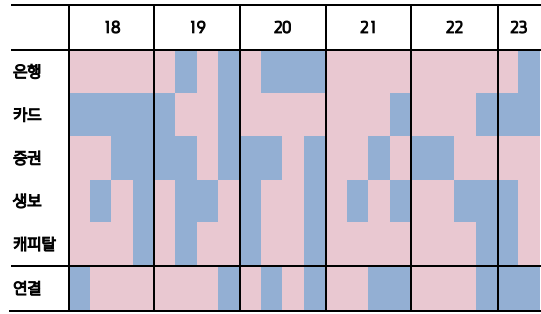
은행별로는 앞서 비은행 비중 부분에서 언급한 바와 같이 KB 금융과 신한지주가 특정 계열사의 실적부진을 타 계열사가 만회하는 모습을 자주 보여주어고 있다. 특히 가장 이익비중이 높은 은행이 부진할때도 비은행 부문에서 이를 만회하기도 한다.

KB금융 계열사별 실적개선 추이



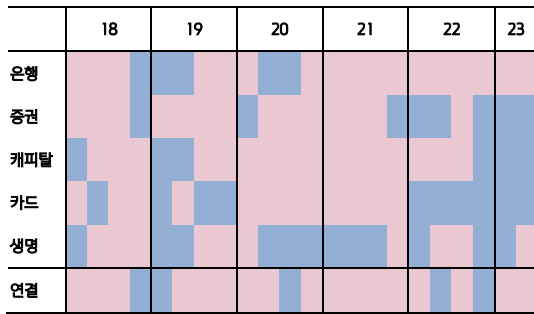
자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 계열사별 실적개선 추이



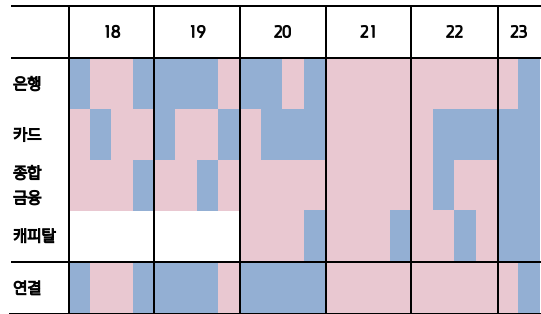
자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 계열사별 실적개선 추이



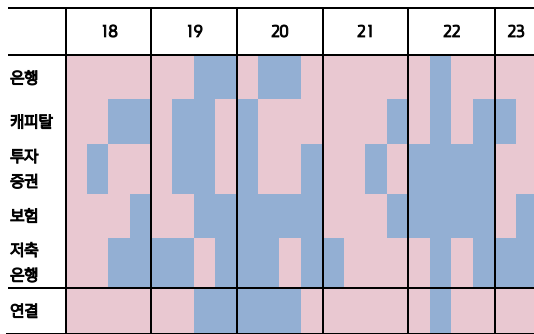
자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 계열사별 실적개선 추이



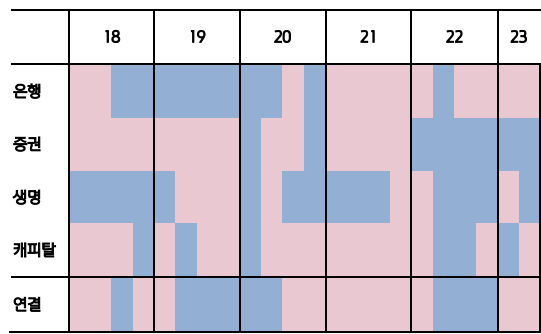
자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 계열사별 실적개선 추이



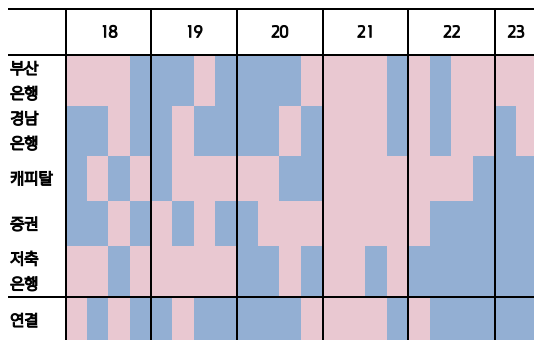
자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 계열사별 실적개선 추이



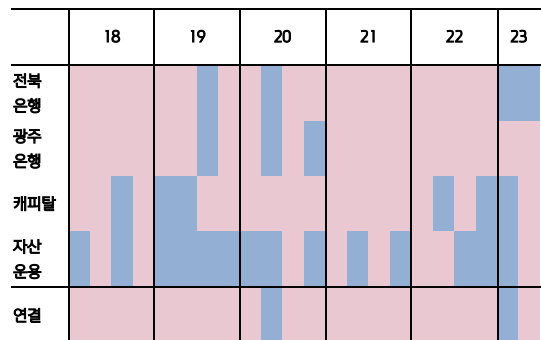
자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 계열사별 실적개선 추이



자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 계열사별 실적개선 추이

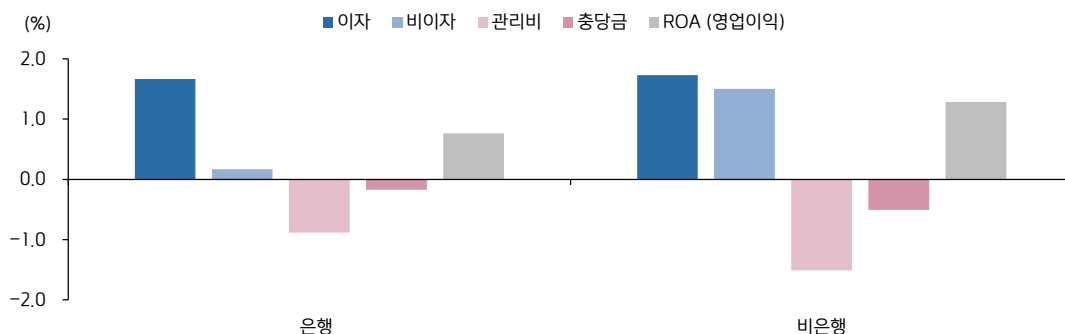


자료: 키움증권 리서치센터

>>> 은행, 비은행의 수익성 구조

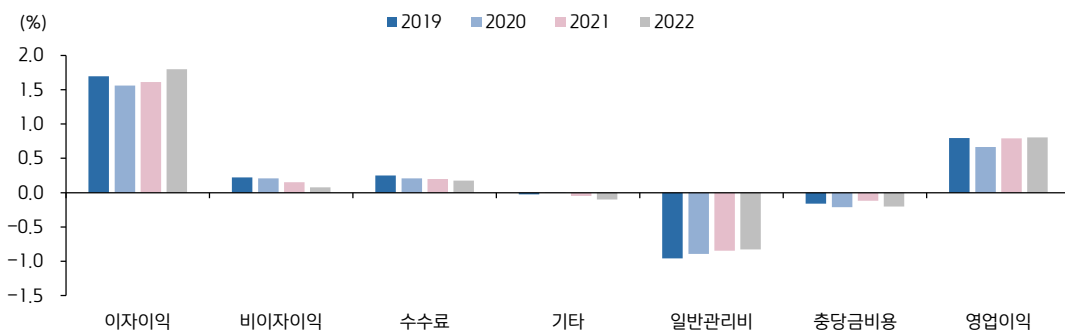
은행과 비은행의 수익성을 비교해보면 비은행이 높다. 비은행이 은행 대비 수익률도 높고, 비용률도 높는데, 결과적으로 이익률은 70% 정도 높다. 비이자이익의 차이가 크고, 비용률도 꽤 차이를 보이고 있다. 이익률이 은행 대비 변동성이 상대적으로 높지만 예전보다는 안정화되었다. 수익성 구조 상 은행, 비은행 각각 특징이 있어 금융지주 입장에서는 균형있는 전체구조로 만드는 것이 중요하다고 할 수 있겠다. 비은행의 비중 또는 비은행 내에서의 사업 포트폴리오는 선택의 문제이고, 업황에 따라 실적이 달라지게 된다.

은행, 비은행 수익성 비교 (자산대비 수익, 비용률)



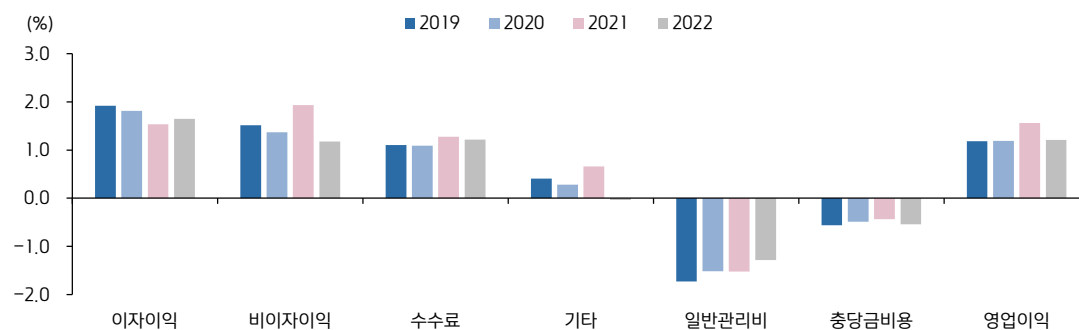
주: 커버리지 기준, 최근 4개년 평균치
 자료: 키움증권 리서치센터

은행 수익성 추이 (자산대비 수익, 비용률)



자료: 키움증권 리서치센터

비은행 수익성 추이 (자산대비 수익, 비용률)



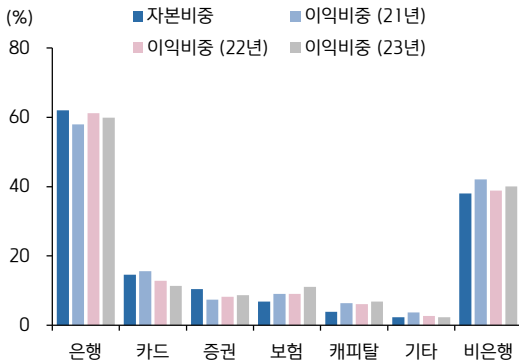
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 자본의 효과적, 효율적 배분

금융지주는 배당과 증자를 통해 계열사 간 자본을 배분한다. 모든 계열사가 자본 대비 높은 이익률을 보이면 더할 나위 없겠지만 업황의 부침은 있을 수 밖에 없다. 한정된 자본을 활용하는 측면에서는 업황 전망을 감안하여 시기적절하게 자본이 분배되면 좋지만 전망 자체도 쉽지 않고, 자본분배는 단기간에 이루어지지 않는다. 전체 실적이 안정적인 모습을 보이기 위해서는 큰 변동 없이 각 계열사가 투자 자본 비중과 비슷한 이익비중을 보이는게 바람직하다고 할 수 있겠다. 이 경우 산업별 업황에 맞게 자본을 미리 분배했다고 평가할 수 있다.

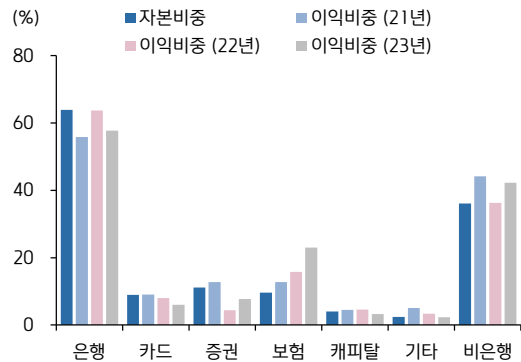
신한지주가 매우 안정적인 계열사별 자본비중과 이익비중을 보여주고 있다. KB금융도 신한지주 대비로는 다소 변동이 있지만 안정적이다. 특히 비은행 부문이 좋은 방향으로 이익변동성을 보여주면서 투자 자본 대비 높은 이익비중으로 전체 실적에 기여하고 있다. JB금융도 비은행 부문이 투자자본 대비 전체 실적에 기여하고 있는데, 계열사 수가 적어 변동성은 높다. 비은행의 비중은 작지만 기업은행도 안정적인 비중을 보여주고 있다.

신한지주 계열사별 자본 및 이익비중



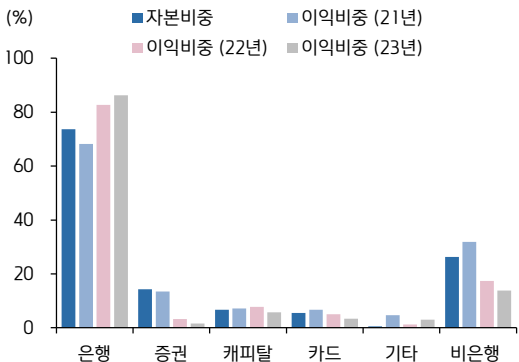
자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 계열사별 자본 및 이익비중



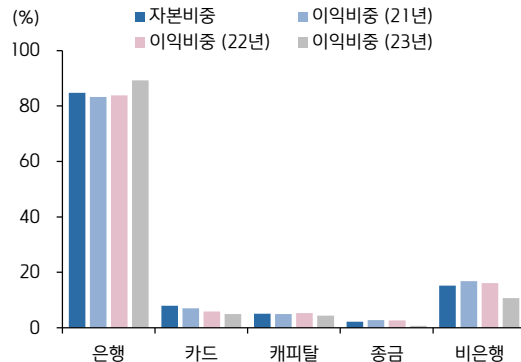
자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 계열사별 자본 및 이익비중



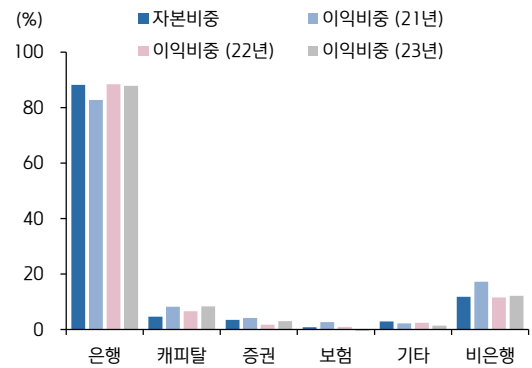
자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 계열사별 자본 및 이익비중



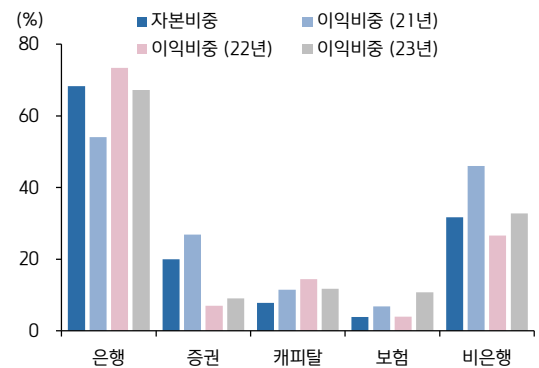
자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 계열사별 자본 및 이익비중



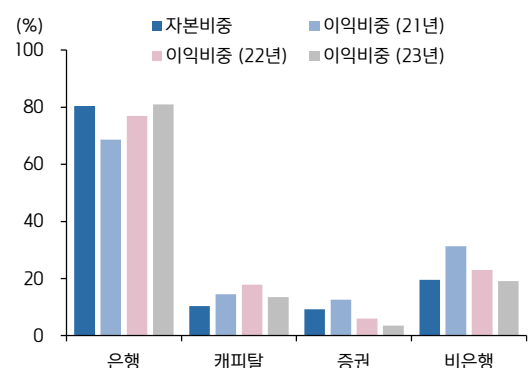
자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 계열사별 자본 및 이익비중



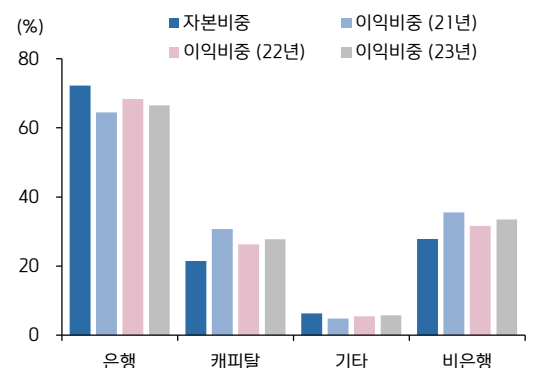
자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 계열사별 자본 및 이익비중



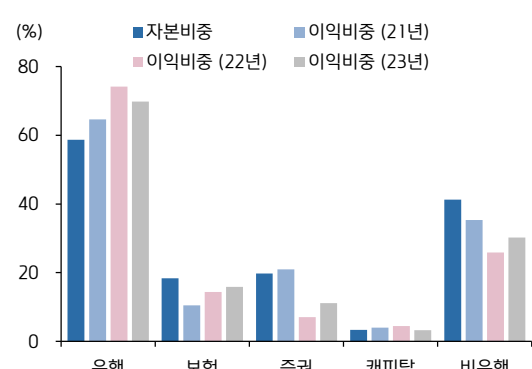
자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 계열사별 자본 및 이익비중



자료: 키움증권 리서치센터

농협금융 계열사별 자본 및 이익비중

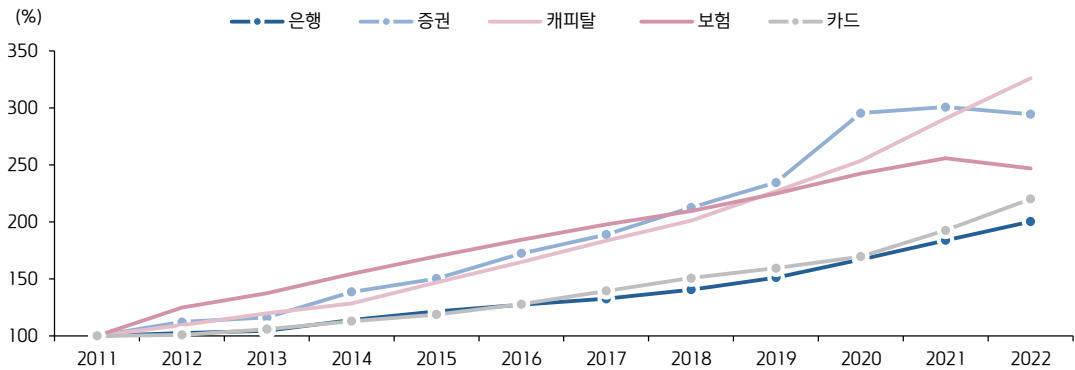


자료: 키움증권 리서치센터

효율적 자본배분이 전체 실적에 미치는 영향은 시간이 흐를수록 커진다. 특정 금융산업의 성장성이 높을 때 금융지주의 계열사는 동종 업종의 개별회사보다 집중적으로 자본이 투입될 수 있다. 최근 10여년간 금융산업별 성장과 금융지주 산하의 금융사 시장점유율 변화를 살펴 보면 성장성이 높은 부분에서 금융지주 산하 금융사들의 시장점유율이 확대되었다. 장기간 금융지주 계열의 시장점유율이 확대된 것은 개별 금융사보다 자본을 추가 투입할 수 있는 구조이고, 투입된 자본이 잘 활용되었기 때문이라 할 수 있다.

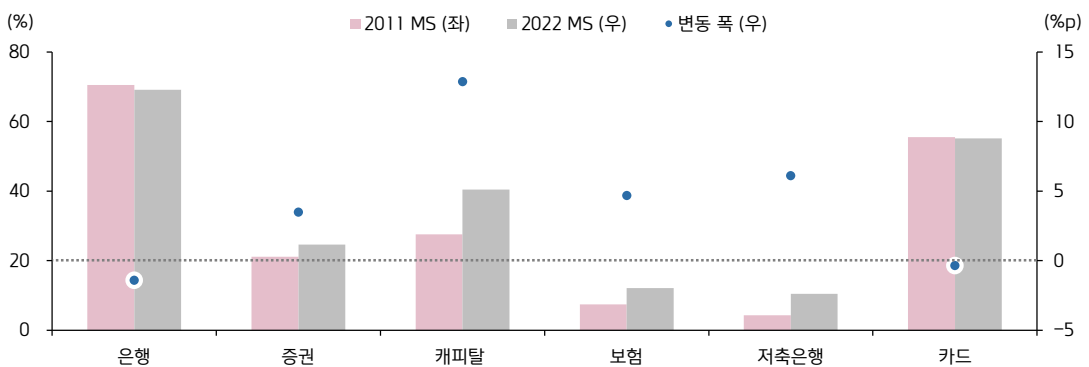
2011년부터 금융산업별 성장성을 비교하면 증권, 캐피탈 등이 은행, 카드보다 높은 자산성장을 보였다. 그리고 해당 산업에 속한 금융지주 계열사의 시장점유율이 더 큰 폭으로 높아졌다. 금융지주 구조를 갖춘 8개 은행주에 속한 계열사 기준으로 캐피탈업의 시장점유율은 12.9%p 높아졌고, 증권, 보험 등 은행보다 높은 성장을 보인 산업에서도 시장점유율이 높아졌다. 성장성이 높은 부문에 자본이 집중될 수 있었기 때문에 나올 수 있는 결과라 판단된다.

금융산업별 자산성장 비교



주: 카드는 은행에서 분사되어 카드업 자산규모가 변동한 영향을 제거
 캐피탈은 리스업과 할부금융업으로 분류된 회사를 모두 포함하며, IBK캐피탈 포함
 자료: 키움증권 리서치센터

금융산업별 금융지주 계열사 시장점유율 상승 폭 비교



주: 시장점유율은 자산규모로 산출. 금융지주 계열사는 커버리지 8개 은행주에 포함된 산업별 계열사 (인수합병 효과 포함)
 자료: 키움증권 리서치센터

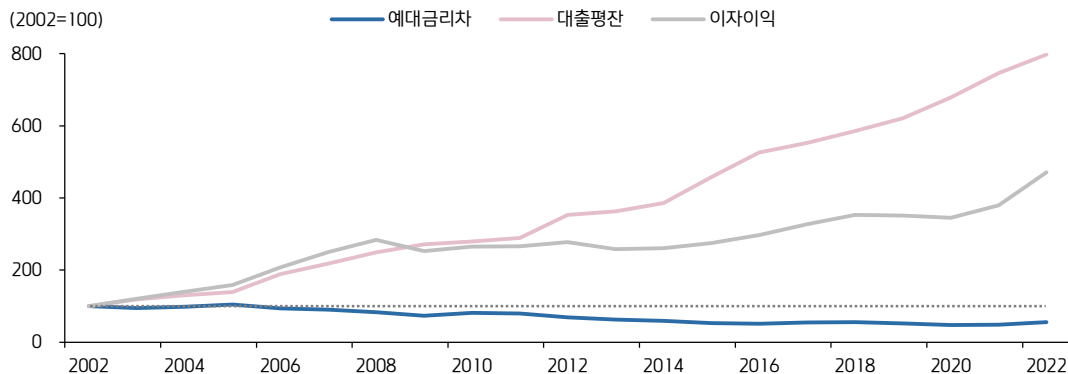
III. 자산규모 증가효과

>>> 이자이익 변동성은 점차 낮아질 것

앞 단락에서 은행과 비은행의 균형을 강조하긴 했지만 전체 이익에서 60~70% 정도를 차지하는 은행의 이익이 중요한 것은 당연하다. 이익의 안정적 증가란 시각에서 은행의 이자이익을 살펴보고자 한다.

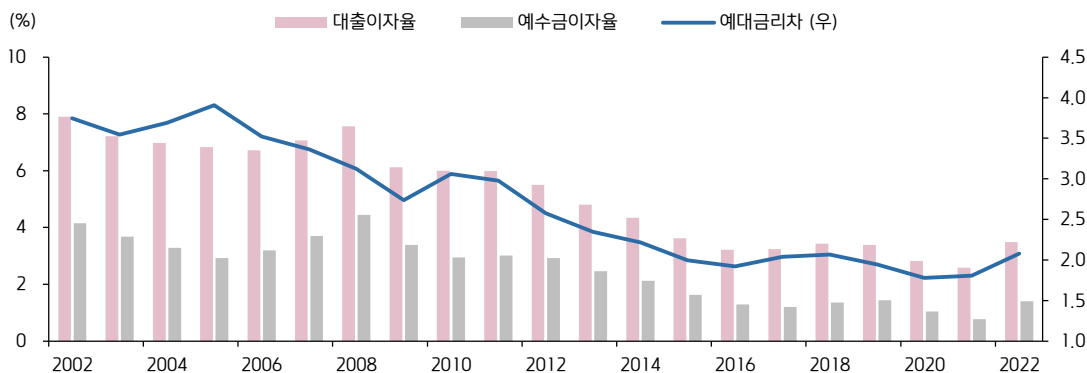
은행의 이익원천 중 가장 중요한 이자이익은 장기간 증가해왔다. 중요한 것은 이자이익 증가가 자산증가에 의한 것이라는 점이다. 2002년부터 20년간 은행의 대출은 약 8배가 되었다. 반면 이자이익은 4.7배가 되었는데, 예대금리차가 거의 절반이 되었기 때문이다. 2021년까지는 1/2 이하로 하락했다가 2022년 금리상승과 함께 다소 상승한 수준이다. 결국 현재 이자이익 규모는 대출자산의 증가에 의한 것이다. 그리고 금리나 NIM의 절대값이 과거보다 낮아져 있어 변동가능한 폭이 감소했다. 이자이익이 과거대비 금리, NIM으로 표시되는 가격변수의 영향을 덜 받을 것이다. 이에 더해 대출증가율의 변동성도 낮아지고 있어 이자이익 변동성은 점차 낮아질 것이다.

은행 이자이익 증가요인



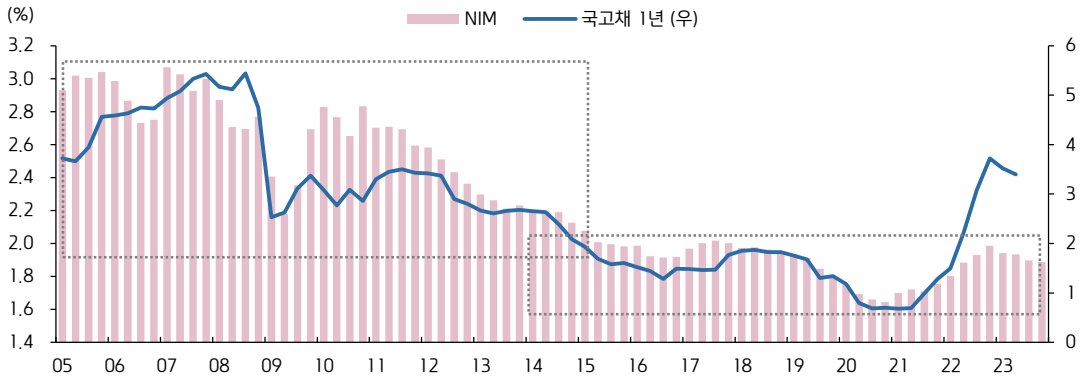
주: 일반은행과 특수은행 합
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

은행 예대금리차 추이



주: 일반은행과 특수은행 합
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

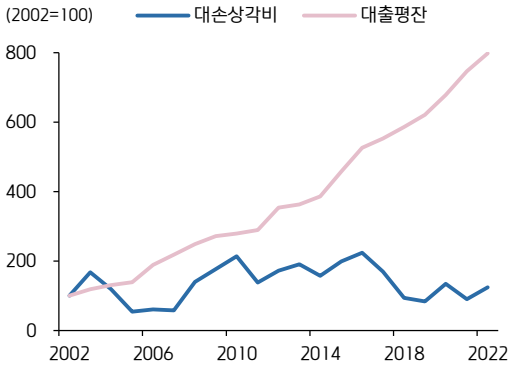
NIM과 국고채 금리: NIM 변동폭 축소



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

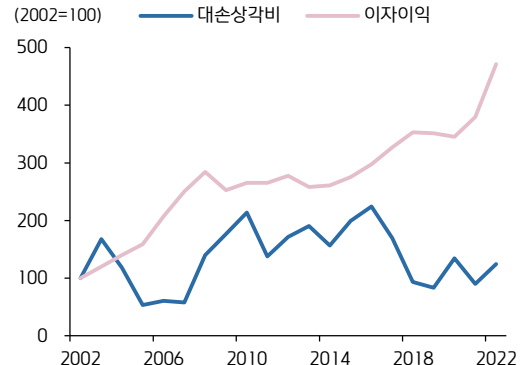
대출이 증가하면 생각해 볼 수 있는 부정적 영향은 대손비용의 증가이다. 하지만 금융위기를 기점으로 대손비용은 한단계 낮아져 있다. 대출증가 대비 반대로 낮아졌다고 표현해도 될 정도이다. 결국 대출증가는 이자이익 증가로 연결된 반면 대손비용의 증가를 수반하지 않아 실적개선에 기여하고 있다.

은행권 대출평잔과 대손비용 추이



주: 일반은행과 특수은행 합
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

은행권 대출평잔과 이자이익 추이

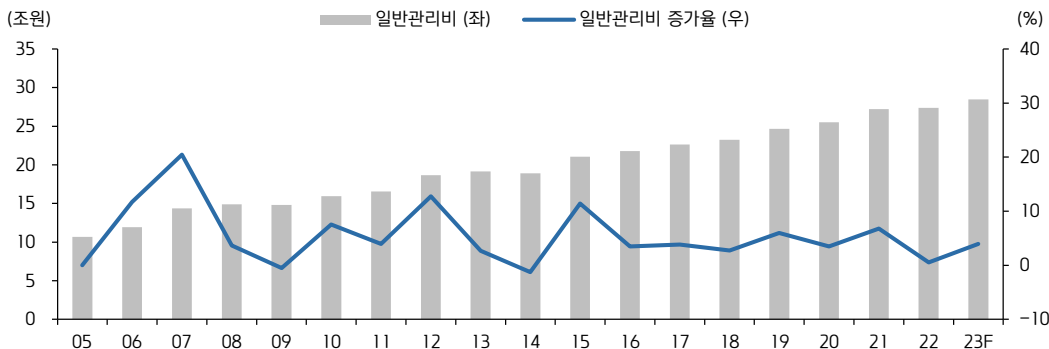


주: 일반은행과 특수은행 합
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

>>> 자산증가와 비용효율성 제고

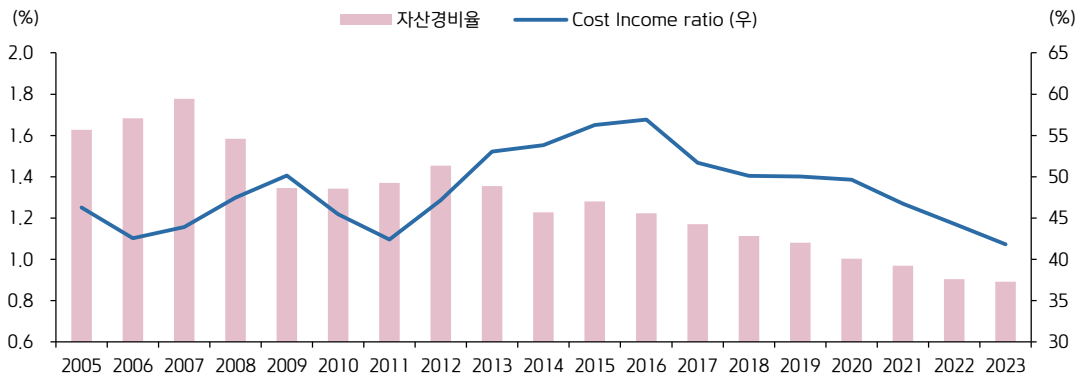
자산이 증가하는 반면 일반관리비 증가율은 관리되면서 비용효율성도 제고되고 있다. 일반관리비 규모가 감소하는 것은 아니지만 증가율이 낮게 통제되고 있어 자산경비율이 장기간 하락 중이며 수익대비 비율인 Cost Income Ratio도 하락하고 있다.

은행주 일반관리비 추이



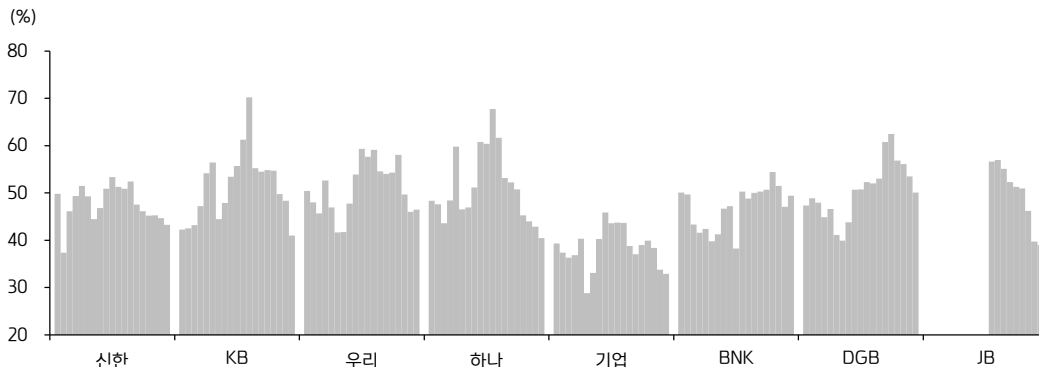
주: 커버리지 합
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 자산경비율과 CIR 추이



주: 커버리지 합
자료: 키움증권 리서치센터

은행주별 CIR 추이 (2002년~2023년)



자료: 키움증권 리서치센터

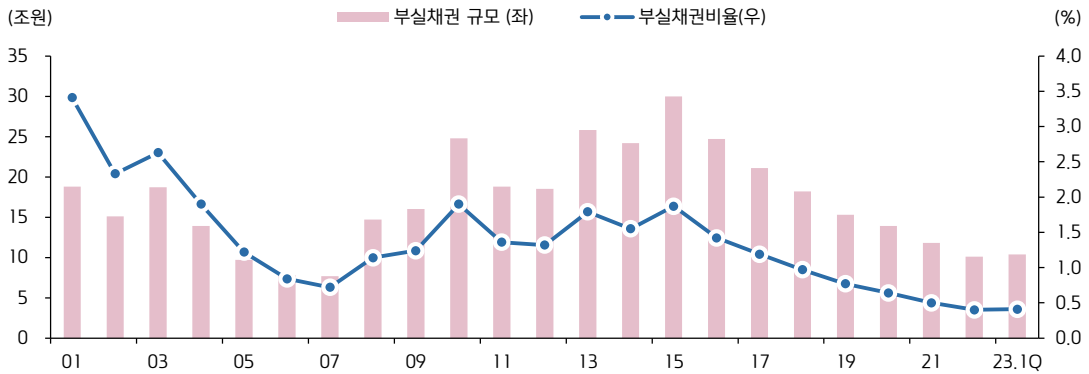
IV. 달라진 자산건전성

>>> 환경 변화에도 크게 악화되지 않는 자산건전성

경기둔화 우려, 금리상승 등 자산건전성에 부정적 영향을 미칠 만한 환경이 지속되고 있지만 은행의 자산건전성은 상당히 양호하다. 지표 상 다소 악화되었다고 할 수도 있지만 변화한 환경 대비로는 양호하다. 부실채권비율은 장기간 하락 추세에서 크게 벗어나지 않았고, 총당금비용률도 상승하기는 했지만 단기간 내 급격했던 금리 상승 폭을 감안하면 오히려 관리되고 있는 모습이다. 부동산PF 총당금이 나 경기악화 대비 선제적 총당금비용 증가가 포함되어도 크게 악화된 느낌이 아니다. 거시환경 변화에 자산건전성이 크게 요동치던 과거와는 달라졌다고 판단된다.

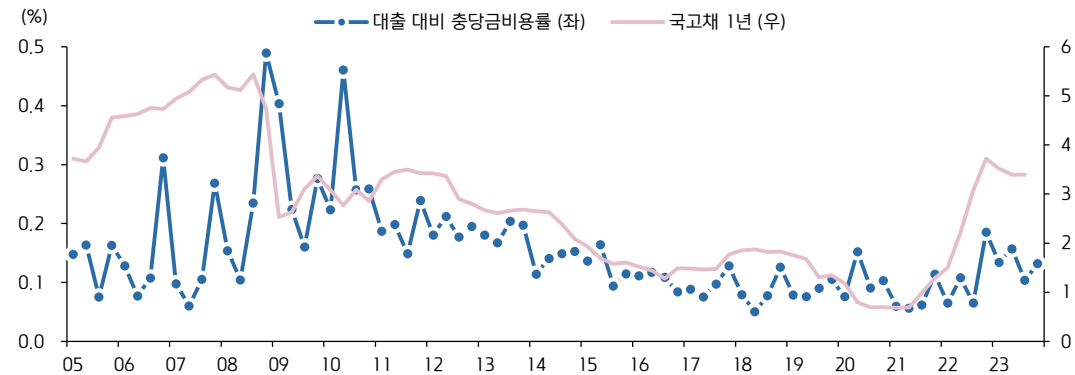
대출금리가 워낙 단기간에 빠르게 상승했던 점을 감안하면 추가적립 외 총당금비용은 오히려 매우 안정적이라 평가할 수 있다. 향후 금리상승 폭은 제한적일 것으로 보여 대출이자에 대한 부담은 감소하기 시작할 것이다. 이 경우 총당금비용은 하향 안정화될 전망이다.

은행권 부실채권 잔액과 비율



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

은행주 총당금비용률과 시장금리

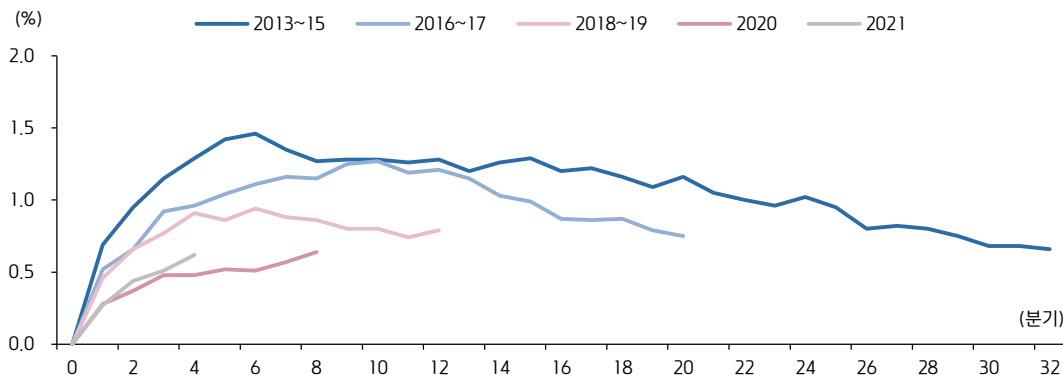


자료: 키움증권 리서치센터

>>> 개선된 대출자산 Quality

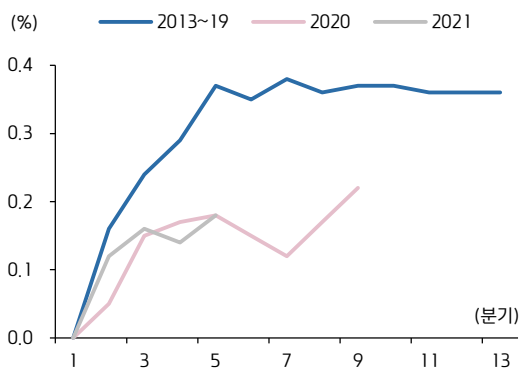
2013년 이후 취급시기별 가계대출의 빈티지 (Vintage) 연체율을 보면 최근의 대출이 연체가 되는 시기도 늦고, 정점도 낮아지고 있다. 특히 은행권 가계대출의 경우 비은행에 비해 크게 안정적인 모습이다. 2020년과 2021년 실행 대출의 연체율이 최근 다소 상승하는 모습은 대출금리 상승의 영향으로 보인다. 금융지원에 의해 연체가 이연되고 있다고 평가할 수도 있겠지만 대출금리의 빠른 상승과 경기상황을 감안하면 대출자산의 질이 확실히 달라졌다고 평가해야 할 것 같다.

가계대출 대출실행 연도별 빈티지 (Vintage) 연체율 추이



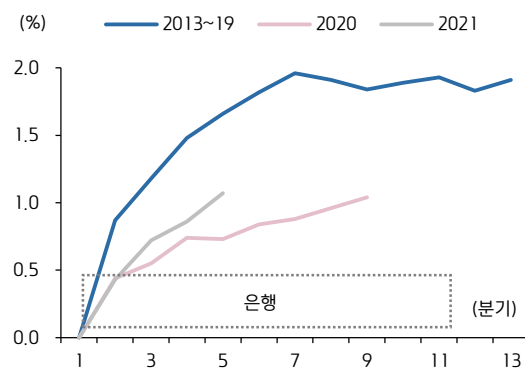
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

은행 빈티지 (Vintage) 연체율 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

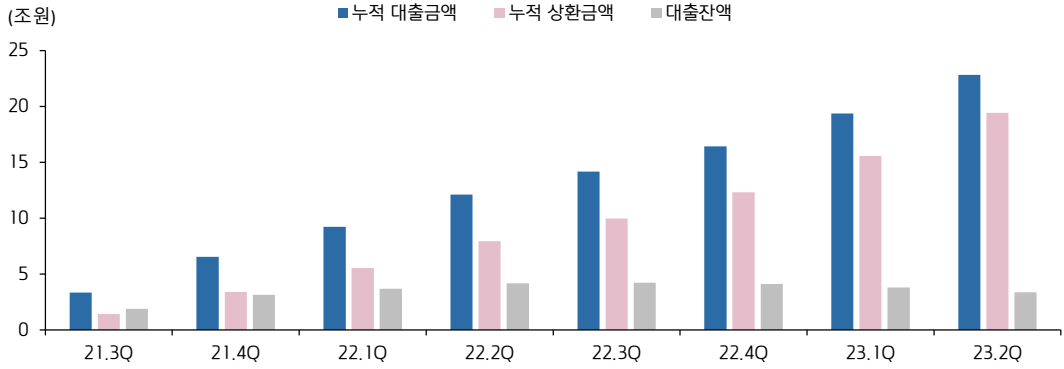
비은행 금융기관 빈티지 (Vintage) 연체율 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

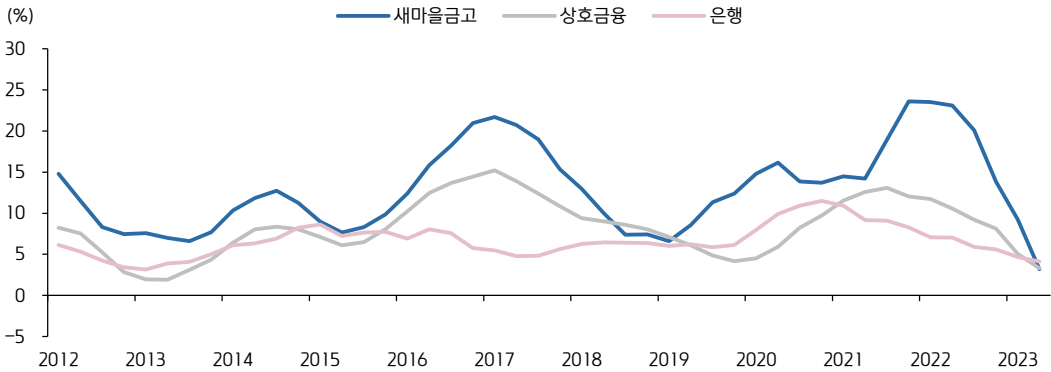
은행이 대출심사를 잘해온 영향도 있지만 은행이 보수적으로 대출을 늘리는 동안 다른 부문에서 대출을 증가시켜온 점도 결과적으로 은행 자산건전성에 도움을 준 측면에 있다고 본다. P2P 대출, 새마을금고 등을 예로 들 수 있다. 2023년 1분기말 기준 은행권 부동산 PF 연체율은 0%, 보험권 0.66%로 대조를 이룬다. 은행권 부동산 PF 연체율은 2021년 0.02%, 2022년 0.01%로 일시적으로 좋은 수치는 아니다.

P2P대출 추이



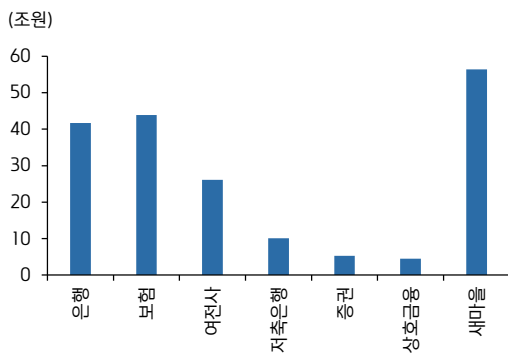
주: 온투업 등록업체의 온투업 등록 이후 데이터에 한함
 자료: 온투협회, 키움증권 리서치센터

금융기관별 대출증가율 비교



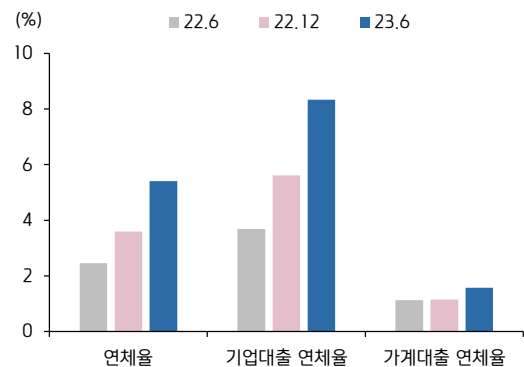
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

금융권역별 부동산 PF



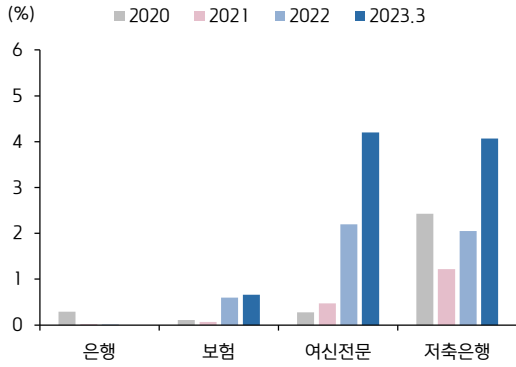
주: 새마을금고 대출규모는 23년 1월 기준으로 언론보도된 수치.
 건설업, 부동산업 대출로 부동산PF와 일치하지 않을 수 있음
 자료: 금융감독원, 언론보도, 키움증권 리서치센터

새마을금고 연체율



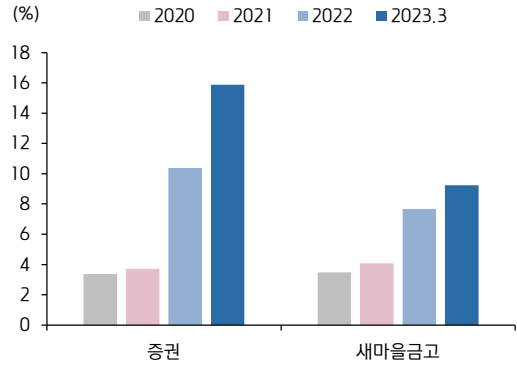
자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금융권 부동산PF 연체율



주: 2023년 1분기말 기준
 자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

금융권 부동산PF 연체율2



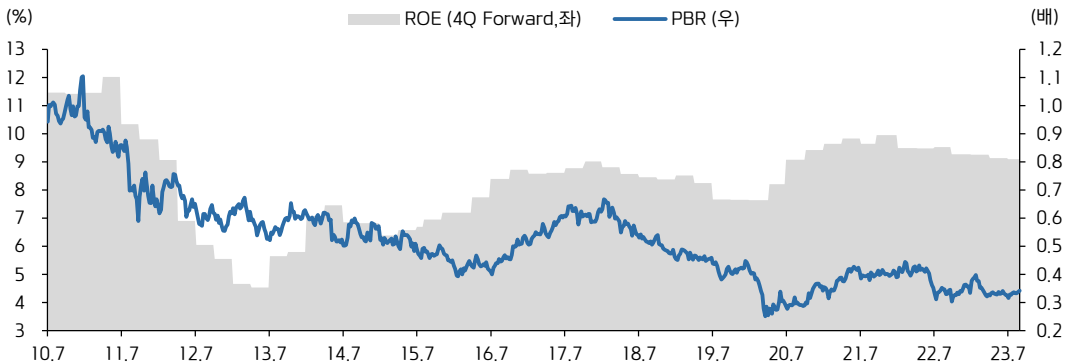
주: 증권은 2023년 1분기말 기준. 새마을 금고 연체율은 23년 1월 기준으로 언론보도된 수치. 건설업, 부동산업 대출로 부동산PF와 일치하지 않을 수 있음
 자료: 금융감독원, 언론보도, 키움증권 리서치센터

V. 은행주 투자의견과 투자지표

>>> 양호한 실적, 낮은 PBR, 주주환원 강화

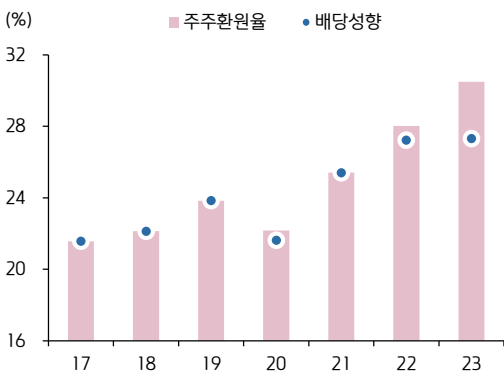
2021~2022 년 대비 영업환경이 우호적이지는 않지만 양호한 실적이 나오고 있다. ROE 수준 대비 PBR 이 낮다. 분기 및 중간배당, 분기배당 DPS 증가, 자기주식 매입소각 도입 및 확대 등 은행주 주주친화정책은 강화되고 있다. 특히 자기주식 매입소각은 배당수익률을 넘어 주주환원율을 상승시키고 있다. 앞서 언급한 안정적 실적을 바탕으로 주주친화정책 강화는 지속될 것이다. 은행업종 투자의견은 비중확대로 유지한다. 업종 Top pick 은 KB 금융으로 제시한다. 균형잡힌 비은행 계열사를 갖추어 실적개선을 이어가고 있고, 주주친화정책도 빠르게 강화하고 있다.

은행주 ROE, PBR 추이



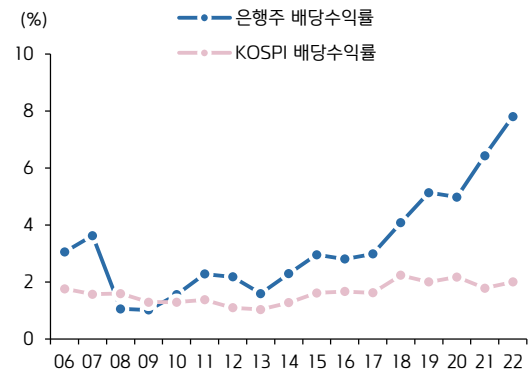
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 배당성향과 주주환원율



주: 8개사 평균
자료: 키움증권 리서치센터

은행주와 코스피 배당수익률 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치센터

>>> 종목별 투자이견 및 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	은행업	신한지주	KB금융	우리금융	기업은행	하나금융	BNK금융	DGB금융	JB금융
종목코드		055550	105560	316140	024110	086790	138930	139130	175330
투자이견		매수	Top pick	매수	매수	매수	매수	매수	매수
목표주가		47,000	70,000	16,000	14,000	56,000	9,000	9,500	12,500
BPS & PBR									
BPS (2020)		84,698	102,219	31,918	29,903	102,296	26,781	29,495	19,069
PBR	0.29	0.38	0.41	0.28	0.28	0.31	0.21	0.22	0.27
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 (2023F)		99,837	140,922	41,499	39,967	132,381	31,563	36,225	26,168
PBR	0.31	0.36	0.39	0.29	0.28	0.31	0.22	0.21	0.39
BPS (2024F)		108,343	149,348	44,393	43,106	141,065	33,340	38,629	28,843
PBR	0.29	0.34	0.37	0.27	0.26	0.29	0.21	0.20	0.36
ROE									
ROE(2020)	7.6	8.1	8.5	5.9	6.4	9.0	6.1	7.1	10.1
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(2023F)	9.3	9.1	8.9	9.8	9.1	10.0	7.4	8.6	12.7
ROE(2024F)	8.9	8.8	8.4	9.6	8.8	9.7	7.3	8.1	12.1
ROA									
ROA(2020)	0.51	0.59	0.60	0.34	0.46	0.60	0.51	0.50	0.77
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(2023F)	0.62	0.68	0.69	0.61	0.63	0.65	0.56	0.56	1.04
ROA(2024F)	0.62	0.67	0.68	0.62	0.63	0.64	0.54	0.55	1.08
순이익									
순이익(2020)	13,576	3,415	3,455	1,307	1,536	2,639	519	342	364
순이익(2021)	18,760	4,019	4,410	2,593	2,412	3,525	791	503	507
순이익(2022)	19,954	4,659	4,122	3,141	2,668	3,552	810	402	601
순이익(2023F)	20,982	4,577	4,997	2,962	2,776	3,816	741	495	617
순이익(2024F)	21,764	4,738	5,056	3,136	2,912	3,990	765	513	655
EPS&PER									
EPS (2020)		6,611	8,310	1,809	1,836	8,789	1,593	2,024	1,845
PER	4.6	4.8	5.0	5.0	4.5	3.6	3.5	3.3	2.8
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 (2023F)		8,831	12,119	3,894	3,482	12,711	2,299	2,929	3,134
PER	3.8	4.1	4.6	3.1	3.2	3.2	3.0	2.6	3.3
EPS (2024F)		9,140	12,261	4,123	3,651	13,290	2,374	3,032	3,324
PER	3.7	4.0	4.5	2.9	3.0	3.1	2.9	2.6	3.1

자료: 키움증권 리서치센터

>>> Global Banking Data

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	Performance(%)			ROE (%)			PBR(X)			PER(X)		
			1M	6M	12M	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E	1M	6M	12M
KB 금융	한국	16,838	7.6	11.7	15.1	9.6	8.9	9.1	0.5	0.4	0.4	4.9	4.4	4.2
신한지주	한국	14,206	4.7	1.8	4.0	8.6	9.4	8.7	0.4	0.4	0.3	5.0	4.2	4.0
하나금융지주	한국	8,958	6.7	-3.6	10.1	10.6	9.7	9.5	0.4	0.3	0.3	3.6	3.6	3.2
우리금융지주	한국	6,596	5.5	6.6	6.2	11.3	12.4	9.9	0.4	0.3	0.3	3.6	2.8	2.8
기업은행	한국	6,601	5.8	11.6	16.5	9.5	10.2	9.2	0.3	0.3	0.3	3.6	3.0	3.1
BNK금융지주	한국	1,678	4.8	6.6	6.5	8.4	8.1	7.8	0.3	0.2	0.2	3.6	2.7	2.8
JB금융지주	한국	1,530	18.2	7.0	43.7	12.3	13.3	12.3	0.4	0.3	0.4	3.3	2.6	3.2
DGB금융지주	한국	986	5.3	0.1	6.9	9.3	6.9	8.1	0.3	0.2	0.2	3.3	3.1	2.7
제이피모간체이스	미국	417,982	-6.9	7.6	20.7	18.3	13.7	13.8	1.8	1.5	1.3	10.2	10.8	9.9
뱅크오브아메리카	미국	225,359	-9.4	-6.3	-18.8	12.4	10.6	9.5	1.5	1.1	0.8	12.4	10.0	8.7
웰스파코	미국	150,376	-6.2	-0.9	-9.6	12.3	7.4	10.2	1.1	1.0	0.8	9.7	13.1	8.5
모간스탠리	미국	140,710	-3.2	-5.7	-5.1	15.3	11.1	12.6	1.8	1.6	1.5	11.8	12.8	11.6
골드만삭스	미국	111,075	-4.5	-0.7	-4.3	23.0	10.5	11.3	1.3	1.1	1.0	6.3	11.0	9.0
씨티그룹	미국	78,164	-8.9	-16.0	-19.9	11.4	7.5	5.9	0.7	0.5	0.4	6.1	5.5	6.7
U.S.뱅크프	미국	56,222	-8.5	-11.1	-24.1	16.0	11.9	13.0	1.7	1.5	1.1	11.0	11.3	8.4
로열뱅크오브캐나다	캐나다	123,290	-5.9	-9.8	-5.9	18.3	16.1	14.7	2.0	1.7	1.5	11.7	11.5	10.2
ING그룹	네덜란드	49,477	-2.8	2.3	41.7	8.8	7.1	12.4	0.9	0.8	0.8	10.0	11.2	6.6
도이치은행	독일	21,146	-2.9	-9.5	8.1	3.4	8.4	7.0	0.4	0.4	0.3	11.9	4.4	4.4
코메르츠뱅크	독일	12,485	-10.1	-16.3	22.8	1.1	4.7	8.7	0.3	0.4	0.4	29.1	8.9	4.7
방코산탄데르	스위스	59,226	-5.1	-5.6	34.4	9.6	10.9	10.7	0.6	0.5	0.6	6.7	4.9	5.1
방코빌바오비스카야	스페인	44,648	-2.9	-1.1	43.7	10.5	13.5	13.6	0.8	0.7	0.8	7.7	5.7	5.8
HSBC홀딩스	스페인	143,601	-6.5	-1.4	11.3	7.2	8.9	14.8	0.7	0.8	0.8	9.8	8.3	5.6
로이즈뱅크그룹	영국	32,898	-3.7	-16.9	-10.1	11.9	7.9	11.4	0.7	0.8	0.6	6.4	9.2	5.5
바클레이즈 ¹⁾	영국	28,485	1.1	-5.8	-12.2	11.1	9.0	8.9	0.6	0.5	0.4	5.1	5.1	4.3
RBS	영국	25,000	-4.6	-20.9	-13.8	7.8	9.5	12.0	0.7	0.8	0.6	9.8	7.3	4.8
스탠다드차타드	영국	24,373	-6.5	-4.6	14.9	4.2	5.7	9.3	0.4	0.5	0.5	9.9	8.8	5.5
인테사산파올로	영국	47,382	-1.1	-2.8	31.7	7.3	7.9	11.9	0.8	0.7	0.7	10.3	9.0	6.1
우니크레디트	이탈리아	43,233	-6.3	11.4	100.0	3.9	11.3	11.7	0.5	0.4	0.5	14.4	4.3	5.2
BNP파리바	이탈리아	77,445	-1.9	-3.0	20.0	8.6	8.5	9.3	0.7	0.6	0.6	9.1	7.6	6.1
크레디아그리콜	프랑스	36,576	-3.4	1.3	18.4	9.0	8.2	8.5	0.6	0.5	0.5	6.9	6.0	6.3
소시에테제네랄	프랑스	22,280	-1.0	-1.0	6.5	8.0	1.9	6.9	0.4	0.3	0.3	5.1	15.7	4.7
MUFG ²⁾	프랑스	109,386	12.3	35.0	73.1	4.7	6.7	7.8	0.5	0.6	0.8	9.8	8.6	11.0
SMFG ³⁾	일본	66,593	13.0	23.0	68.3	4.5	5.9	6.7	0.5	0.4	0.7	10.7	7.6	11.3
미즈호파이낸셜그룹	일본	44,705	9.9	21.6	56.8	5.3	5.8	6.8	0.4	0.4	0.7	8.6	7.5	10.4
중국공상은행	일본	211,747	4.8	-7.9	-4.6	12.2	11.4	10.4	0.6	0.5	0.3	4.9	4.5	3.4
중국건설은행	중국	139,888	0.7	-12.1	-10.4	12.5	12.3	11.3	0.4	0.4	0.3	3.7	3.4	2.9
중국농업은행	중국	161,765	4.5	0.7	11.6	11.5	12.1	10.6	0.4	0.4	0.3	3.4	3.2	3.4
중국은행(BOC)	중국	135,224	-2.5	-7.9	-1.5	11.2	10.8	10.1	0.4	0.4	0.3	3.3	3.4	3.2
DBS그룹	중국	63,422	-0.5	2.4	1.8	12.1	14.3	16.2	1.5	1.5	1.3	12.3	10.7	8.6
호주커먼웰스은행	싱가포르	109,735	-2.6	6.5	6.4	13.5	14.2	13.0	2.2	2.1	2.3	20.0	16.1	18.1
NAB ⁴⁾	호주	58,376	1.2	-0.3	-3.1	10.4	11.3	11.2	1.5	1.5	1.4	14.2	13.1	13.2
ANZ은행그룹	호주	48,728	-0.7	5.6	9.4	9.9	11.0	9.7	1.2	1.0	1.0	12.9	9.1	11.4

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2021A	2022A
KB금융	한국	16,838	0.7	0.6	0.7	14.6	14.9	2.0	2.1
신한지주	한국	14,206	0.6	0.7	0.7	14.8	14.8	2.0	2.2
하나금융지주	한국	8,958	0.7	0.7	0.6	15.2	14.6	1.8	1.9
우리금융지주	한국	6,596	0.6	0.7	0.6	13.3	13.6	1.9	2.1
기업은행	한국	6,601	0.6	0.7	0.6	13.0	12.7	1.7	2.0
BNK금융지주	한국	1,678	0.7	0.6	0.6	12.7	12.8	2.4	2.5
JB금융지주	한국	1,530	0.9	1.0	1.0	11.6	12.7	3.0	3.4
DGB금융지주	한국	986	0.6	0.5	0.5	13.8	12.6	2.1	2.2
제이피모간체이스	미국	417,982	1.4	1.0	1.1	15.0	14.9	1.6	2.0
뱅크오브아메리카	미국	225,359	1.1	0.9	0.9	12.1	13.0	1.7	2.0
웰스파코	미국	150,376	1.1	0.7	1.0	12.9	12.1	2.1	2.6
모간스탠리	미국	140,710	1.3	0.9	1.0	17.7	17.2	0.9	1.0
골드만삭스	미국	111,075	1.6	0.8	0.8	15.8	16.6	0.5	0.5
씨티그룹	미국	78,164	1.0	0.6	0.5	13.9	14.8	2.0	2.2
U.S.뱅크프	미국	56,222	1.4	0.9	1.0	11.6	9.8	2.5	2.7
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	123,290	1.0	0.9	0.7	14.9	13.8	1.5	1.5
ING그룹	네덜란드	49,477	0.5	0.4	0.6	18.1	16.4	1.6	1.6
도이치은행	독일	21,146	0.2	0.4	0.3	15.7	15.7	1.6	1.9
코메르츠뱅크	독일	12,485	0.1	0.3	0.5	15.5	16.0	1.1	1.5
방코 산탄데르	스페인	59,226	0.5	0.6	0.6	14.2	13.6	2.4	2.6
방코 빌바오 비스카야	스페인	44,648	0.7	0.9	0.9	14.8	14.2	2.2	2.7
HSBC 홀딩스	영국	143,601	0.5	0.5	0.8	18.6	16.6	1.2	1.5
로이즈 बैं킹 그룹	영국	32,898	0.7	0.4	0.5	20.0	17.1	1.3	1.8
바클레이즈	영국	28,485	0.5	0.4	0.4	19.1	17.9	1.1	1.3
RBS	영국	25,000	0.4	0.5	0.5	20.7	16.4	1.5	1.8
스탠다드차타드	영국	24,373	0.3	0.4	0.5	16.6	16.6	1.2	1.3
인테사 산파올로	이탈리아	47,382	0.4	0.4	0.8	16.4	16.0	0.8	1.0
우니크레디트	이탈리아	43,233	0.2	0.7	0.9	17.9	18.7	1.1	1.4
BNP 파리바	프랑스	77,445	0.4	0.4	0.4	14.1	13.9	1.1	n/a
크레디아그리콜	프랑스	36,576	0.3	0.3	0.2	13.2	13.0	0.7	0.7
소시에테 제네랄	프랑스	22,280	0.4	0.1	0.3	15.9	16.3	1.0	1.2
MUFG	일본	109,386	0.2	0.3	0.4	14.0	12.4	0.8	0.8
SMFG	일본	66,593	0.2	0.3	0.3	17.0	15.5	0.9	1.0
미즈호 파이낸셜그룹	일본	44,705	0.2	0.2	0.3	14.4	15.0	0.5	0.5
중국 공상은행	중국	211,747	1.0	1.0	0.8	14.9	15.6	2.1	1.9
중국건설은행	중국	139,888	1.0	1.0	0.9	14.1	14.4	2.1	2.0
중국 농업은행	중국	161,765	0.9	0.8	0.7	13.5	13.4	2.1	1.9
중국은행 (BOC)	중국	135,224	0.8	0.8	0.8	13.3	14.1	1.8	1.8
DBS그룹	싱가포르	63,422	1.0	1.1	1.3	15.1	15.2	1.4	1.8
호주 커먼웰스은행	호주	109,735	1.0	0.9	0.7	15.7	13.6	2.1	1.9
NAB	호주	58,376	0.7	0.7	0.6	14.6	13.1	1.7	1.7
ANZ 은행그룹	호주	48,728	0.6	0.7	0.6	14.3	14.0	1.6	1.6

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Million)	NPL RATIO		PAYOUT RATIO			DIVIDEND YIELD		
			2021A	2022A	2021A	2022A	2023E	2021A	2022A	2023E
KB금융	한국	16,838	0.3	0.3	26.4	26.9	26.4	5.3	6.1	6.0
신한지주	한국	14,206	0.3	0.4	25.9	23.6	24.0	5.3	5.9	6.2
하나금융지주	한국	8,958	0.3	0.4	26.2	28.4	27.9	7.4	8.0	9.0
우리금융지주	한국	6,596	0.3	0.3	21.7	27.0	26.9	5.9	9.8	9.6
기업은행	한국	6,601	n/a	n/a	27.2	30.9	29.0	7.6	9.8	9.4
BNK금융지주	한국	1,678	0.5	0.5	23.9	26.0	25.7	6.7	9.6	9.3
JB금융지주	한국	1,530	0.5	0.6	23.9	23.9	27.9	7.2	9.1	8.5
DGB금융지주	한국	986	0.4	0.5	21.8	28.7	25.9	6.7	9.3	9.7
제이피모간체이스	미국	417,982	0.8	0.7	24.6	33.1	26.0	2.4	3.0	3.0
뱅크오브아메리카	미국	225,359	0.5	0.4	21.7	26.8	27.1	1.8	2.6	3.5
웰스파코	미국	150,376	0.8	0.6	12.0	34.7	26.7	1.3	2.7	3.6
모간스탠리	미국	140,710	0.3	0.2	25.7	47.3	55.2	2.1	3.5	4.1
골드만삭스	미국	111,075	0.8	0.8	10.8	29.4	39.0	1.7	2.6	3.5
씨티그룹	미국	78,164	0.5	0.3	20.2	28.9	35.7	3.4	4.5	5.3
U.S.뱅크프	미국	56,222	0.3	0.3	34.5	50.9	46.1	3.1	4.3	5.4
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	123,290	0.3	0.3	39.0	44.7	47.6	3.2	3.9	4.7
ING그룹	네덜란드	49,477	1.8	1.8	91.7	63.1	52.0	7.3	4.9	7.7
도이치은행	독일	21,146	2.4	2.2	21.3	12.2	23.0	1.8	2.8	6.9
코메르츠뱅크	독일	12,485	1.7	2.2	0.0	20.1	28.9	0.0	2.3	6.9
방코 산탄데르	스페인	59,226	3.5	3.4	17.0	16.4	30.6	2.8	3.4	5.7
방코 빌바오 비스카야	스페인	44,648	4.7	3.9	37.6	34.4	47.1	4.8	6.2	8.4
HSBC 홀딩스	영국	143,601	1.8	2.1	40.3	43.1	50.7	0.1	0.1	10.7
로이즈 बैं킹 그룹	영국	32,898	1.6	1.7	26.5	47.4	37.8	0.0	0.1	7.5
바클레이즈	영국	28,485	2.0	1.8	16.2	22.9	26.1	0.0	0.0	6.8
RBS	영국	25,000	1.5	1.5	45.0	86.5	41.5	0.0	0.1	9.1
스탠다드차타드	영국	24,373	2.7	2.7	19.3	20.3	17.5	0.0	0.0	3.5
인테사 산파올로	이탈리아	47,382	3.7	2.8	70.1	70.0	71.2	6.6	7.7	12.0
우니크레디트	이탈리아	43,233	3.7	2.8	55.9	29.9	36.9	4.0	7.4	7.6
BNP 파리바	프랑스	77,445	2.6	2.2	54.2	56.0	53.4	6.0	7.3	8.1
크레디아그리콜	프랑스	36,576	2.6	2.7	57.9	64.7	51.1	8.4	10.7	8.1
소시에테 제네랄	프랑스	22,280	3.3	3.1	27.1	110.8	41.5	5.5	7.2	7.2
MUFG	일본	109,386	1.3	1.3	41.4	31.6	35.9	4.0	3.1	3.6
SMFG	일본	66,593	1.1	1.2	50.8	40.7	39.4	4.8	4.0	3.7
미즈호 파이낸셜그룹	일본	44,705	1.0	1.3	40.4	38.3	38.8	5.1	4.3	4.0
중국 공상은행	중국	211,747	1.5	n/a	30.9	31.3	31.6	6.7	7.5	9.3
중국건설은행	중국	139,888	1.4	1.4	30.5	30.5	30.3	6.7	8.0	10.5
중국 농업은행	중국	161,765	1.4	1.5	31.8	30.0	31.7	7.7	8.3	9.2
중국은행 (BOC)	중국	135,224	1.3	1.3	31.6	31.9	32.1	7.9	8.2	10.0
DBS그룹	싱가포르	63,422	1.4	1.2	45.2	62.8	51.9	3.7	4.4	6.6
호주 커먼웰스은행	호주	109,735	0.4	0.3	70.2	67.7	80.1	3.5	3.8	4.5
NAB	호주	58,376	0.2	0.2	64.7	67.3	69.4	4.4	5.0	5.8
ANZ 은행그룹	호주	48,728	0.3	0.2	65.1	59.2	67.5	5.2	6.2	6.4

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



기업분석

KB금융
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 70,000원
균형잡힌 사업구조, 든든한 실적

하나금융
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 56,000원
이익체력 강화, 높아진 ROE

신한지주
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 47,000원
안정적 실적, 주주친화정책 지속

우리금융
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 16,000원
비은행 강화가 변수

기업은행
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 14,000원
이익증가, 높은 기말 배당수익률

BNK금융
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 8,500원
실적개선 기대, 주주환원은 강화

JB금융
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 12,500원
지방은행주 중 최선호

DGB금융
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 9,500원
높은 이익증가율과 주주친화정책

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 55,200원

목표주가: 70,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

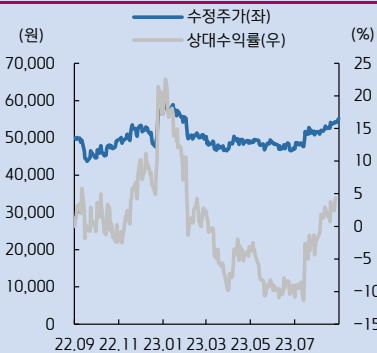
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	222,738억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	60,000 원	43,700원	
최고/최저가 대비 등락	-8.00%	26.32%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	7.0%	5.6%
	6M	12.7%	21.0%
	1Y	14.5%	22.8%

Company Data

발행주식수	403,511	전주
일평균 거래량(3M)	992	전주
외국인 자본율	72.82%	
배당수익률(23E)	6.1%	
BPS(23E)	142,922원	
주요 주주	국민연금공단	8.22%

Price Trend



균형잡힌 사업구조, 든든한 실적

>>> 사상 최고순이익 가시화

1, 2분기 연결순이익이 각각 1.5조원으로 상반기 누적 3조원은 22년 대비 12% 증가한 사상 최고치이다. 22년 대비 은행, 증권, 생보 자회사의 실적개선 폭이 컸다. 상반기 비은행 이익비중은 42%로 21년 최대치 45%에 근접했고, 전체 실적에서 비은행 부문이 강화된 효과를 누리고 있다. 21년 4.4조원, 22년 4.1조원을 넘어서는 연결순이익이 전망된다.

>>> NIM, 자산건전성 양호

은행 NIM이 타은행주 대비 상대적으로 양호한 흐름을 보이고 있고, 향후 하락하더라도 하락 속도는 생각보다 빠르지 않을 전망이다. 자산건전성은 1,2분기 비슷하게 유지되고 있으며, 조선사관련 충당금비용 환입 가능성도 있다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 70,000원

KB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 은행주 Top pick으로 제시한다. 목표주가는 기존 66,000원에서 70,000원으로 상향조정한다. 안정적 실적을 바탕으로 분기배당이 정착되었고, 자시주식 매입소각도 지속되고 있다. 업종 내 프리미엄이 부여된 PBR을 보이고 있으나 ROE 전망치 8% 중후반대 대비 0.4배 이하의 PBR은 저평가된 수치이다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업이익	12,493	14,484	13,738	16,613	17,045
이자이익	9,722	9,573	11,393	11,726	12,076
비이자이익	2,770	4,911	2,345	4,887	4,969
영업이익	4,616	6,098	5,247	7,088	7,244
연결순이익	3,455	4,410	4,122	4,997	5,056
ROE (%)	8.5	9.7	8.1	8.9	8.4
ROA (%)	0.60	0.67	0.56	0.69	0.68
EPS	8,310	10,605	9,996	12,119	12,261
BPS	102,219	116,873	130,229	140,922	149,348
PER	5.2	5.2	4.9	4.6	4.5
PBR	0.42	0.47	0.37	0.39	0.37
배당수익률 (%)	4.1	5.3	6.1	6.1	6.3

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,538	3,345	3,573	3,282	4,360	4,297	28.5	-1.4
이자이익	2,652	2,821	2,928	2,993	2,786	2,973	5.4	6.7
수수료이익	957	935	868	755	918	951	1.8	3.6
기타 비이자이익	-71	-411	-224	-465	656	373	흑전	-43.2
일반관리비	1,481	1,553	1,526	2,084	1,566	1,593	2.6	1.7
총전영업이익	2,056	1,793	2,047	1,199	2,794	2,704	50.8	-3.2
총당금비용	146	330	313	1,059	668	651	97.4	-2.5
영업이익	1,910	1,463	1,734	140	2,126	2,053	40.3	-3.4
영업외손익	9	193	114	-155	-96	-92		
세전이익	1,920	1,655	1,848	-16	2,029	1,961	18.5	-3.4
연결당기순이익	1,461	1,210	1,368	83	1,498	1,499	23.9	0.1

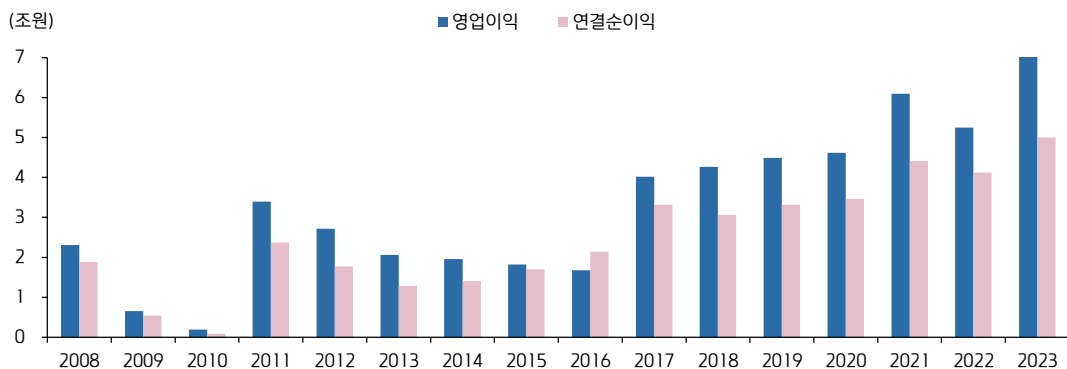
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
KB국민은행	977.3	749.1	824.2	445.4	931.5	927.0	23.7	-0.5
KB증권	114.3	67.7	121.7	-115.9	140.6	109.0	61.0	-22.5
KB손해보험	201.9	324.3	173.7	-142.7	253.8	271.4	-16.3	6.9
KB국민카드	118.9	126.8	106.6	26.3	82.0	110.9	-12.5	35.2
KB라이프생명	91.6	-22.8	65.0	2.0	121.3	94.4	흑전	-22.2
KB자산운용	11.8	9.5	28.6	9.4	18.0	13.6	43.2	-24.4
KB캐피탈	83.3	64.0	54.7	15.1	46.9	58.5	-8.6	24.7
KB부동산신탁	15.7	19.4	20.7	11.9	18.8	16.6	-14.4	-11.7
KB저축은행	7.4	8.0	6.1	0.3	-11.0	-0.2		
KB인베스트먼트	3.0	0.4	-4.2	5.6	2.3	13.3		
KB DataSystems	-0.2	1.4	-0.4	2.4	0.3	2.2		

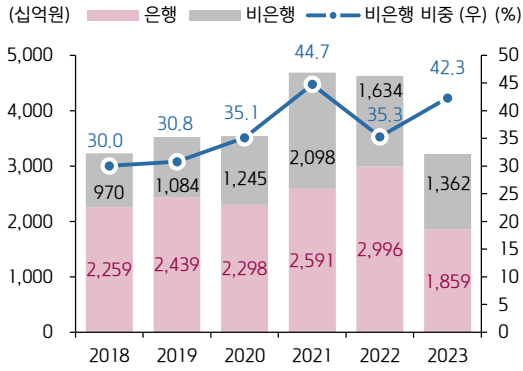
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



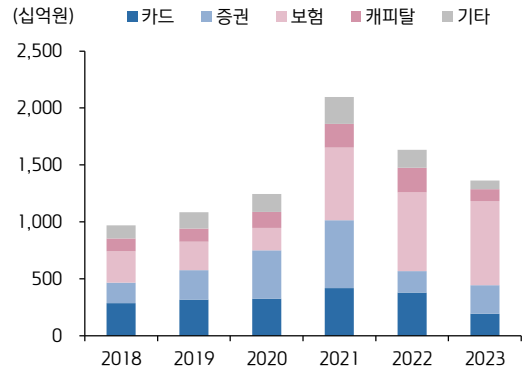
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



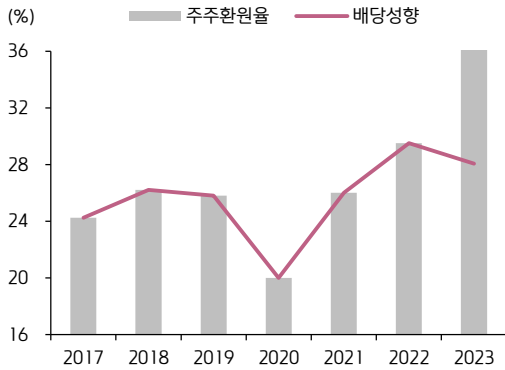
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



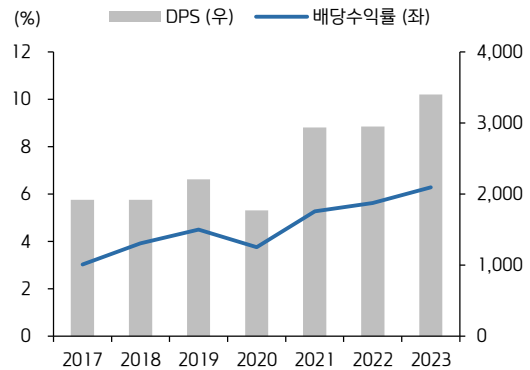
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,244	2,273	2,324	2,813	2,690	2,676	17.7	-0.5
이자이익	2,140	2,301	2,403	2,448	2,347	2,463	7.1	4.9
수수료이익	271	278	277	270	307	290	4.2	-5.7
기타 비이자이익	-166	-306	-356	95	35	-77		
일반관리비	1,021	1,094	1,076	1,507	1,030	1,077	-1.5	4.5
총전영업이익	1,224	1,179	1,248	1,305	1,660	1,599	35.6	-3.6
총당금비용	12	183	161	766	391	377	106.0	-3.7
영업이익	1,212	996	1,088	540	1,268	1,222	22.7	-3.6
영업외손익	4	20	-4	-44	-33	-34		
세전이익	1,215	1,016	1,083	496	1,235	1,188	17.0	-3.8
연결당기순이익	977	749	824	445	932	927	23.7	-0.5

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	413	427	395	396	449	477	11.9	6.2
이자이익	363	359	368	384	401	404	12.6	0.7
수수료이익	149	141	122	107	157	138	-2.1	-11.6
기타 비이자이익	-100	-74	-95	-95	-108	-65		
일반관리비	136	139	148	175	159	143	3.5	-10.0
충전영업이익	277	288	248	221	290	334	16.0	15.2
총당금비용	111	116	100	174	178	185	59.6	4.0
영업이익	166	172	148	48	112	149	-13.5	33.0
영업외손익	-1	1	-2	-4	0	-1		
세전이익	165	172	146	44	112	148	-14.3	32.2
연결당기순이익	119	127	107	26	82	111	-12.5	35.2

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	371	292	301	125	504	433	48.3	-14.3
이자이익	134	131	134	139	142	148	13.5	4.8
수수료이익	275	236	155	119	161	225	-4.7	39.4
기타 비이자이익	-38	-75	12	-133	202	60		
일반관리비	211	205	186	221	234	227	10.9	-2.9
충전영업이익	160	87	115	-96	270	205	136.8	-24.1
총당금비용	11	3	4	10	8	13	293.9	60.5
영업이익	149	83	111	-106	262	192	130.6	-26.7
영업외손익	11	3	54	-52	-75	-51		
세전이익	160	87	165	-158	187	141	62.8	-24.6
연결당기순이익	114	68	122	-116	141	109	61.0	-22.5

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	10,192	10,860	11,432	12,493	14,484	13,738	16,613	17,045
순이자이익	7,710	8,905	9,197	9,722	9,573	11,393	11,726	12,076
순수수료이익	2,050	2,243	2,355	2,959	3,626	3,515	3,801	3,895
기타영업이익	432	-288	-120	-189	1,285	-1,170	1,086	1,074
일반관리비	5,628	5,918	6,271	6,833	7,201	6,644	6,809	7,092
총당금적립전이익	4,564	4,941	5,161	5,659	7,283	7,094	9,804	9,953
총당금전입액	548	674	670	1,043	1,185	1,848	2,716	2,709
영업이익	4,016	4,268	4,491	4,616	6,098	5,247	7,088	7,244
영업외손익	123	34	43	146	-16	161	-379	-381
세전계속사업손익	4,139	4,302	4,534	4,762	6,082	5,407	6,709	6,863
당기순이익	3,344	3,062	3,313	3,502	4,384	3,900	5,016	5,079
연결당기순이익(지배주주)	3,312	3,061	3,312	3,455	4,410	4,122	4,997	5,056

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	27,417	27,687	28,232	33,616	35,665	32,114	32,800	34,098
유가증권 등	102,481	115,196	129,161	166,107	174,575	194,992	203,833	211,898
대출채권	290,123	319,202	339,684	377,167	417,900	436,531	457,092	475,178
고정자산	4,202	4,272	7,919	8,165	8,164	8,352	8,730	9,076
기타자산	17,219	17,900	18,234	30,330	32,247	16,621	17,375	18,062
자산총계	436,786	479,601	518,573	610,728	663,896	688,609	719,830	748,312
예수부채	255,800	276,770	305,593	338,580	372,024	393,929	411,790	428,083
차입부채	73,814	86,209	88,755	112,588	124,343	140,416	117,162	130,206
기타부채	73,127	80,901	85,107	116,199	118,099	99,285	130,723	126,370
부채총계	402,740	443,881	479,454	567,367	614,466	633,629	659,675	684,659
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,122	17,122	17,123	16,724	16,940	16,941	16,649	16,649
이익잉여금	15,045	17,290	19,710	22,517	25,673	28,922	32,565	36,242
자본조정 등	-212	-782	196	2,030	4,726	7,026	8,850	8,671
자본총계	34,045	35,721	39,119	43,361	49,430	54,980	60,155	63,653

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE (%)	10.2	8.8	8.9	8.5	9.7	8.1	8.9	8.4
NIM (%)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	15.2	14.6	14.5	14.7	14.9	16.2	16.2	16.4
Tier 1 Ratio (%)	14.6	14.0	13.9	14.1	14.3	14.9	15.1	15.3
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	1.3	1.1	1.1
EPS (원)	7,921	7,321	7,921	8,310	10,605	9,996	12,119	12,261
BPS (원)	81,412	85,412	92,162	102,219	116,873	130,229	140,922	149,348
PER (YE, 배)	8.0	6.5	6.0	5.2	5.2	4.9	4.6	4.5
PER (H, 배)	8.1	9.5	8.7	5.9	5.6	6.6	5.5	5.4
PER (L, 배)	5.3	6.0	5.6	3.1	3.8	4.3	3.6	3.5
PBR (YE, 배)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.8	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,920	1,920	2,210	1,770	2,940	2,950	3,400	3,500
배당수익률 (%)	3.0	4.0	4.6	4.1	5.3	6.1	6.1	6.3

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

주가(9/11) 40,700원

목표주가: 56,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

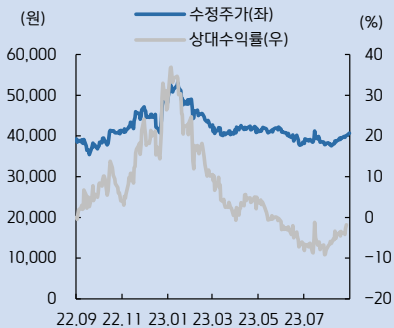
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	118,989억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	53,100 원	35,450원	
최고/최저가 대비 등락	-23.35%	14.81%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	6.5%	5.1%
	6M	-3.1%	4.1%
	1Y	10.0%	18.0%

Company Data

발행주식수	292,357 천주
일평균 거래량(3M)	950천주
외국인 지분율	68.03%
배당수익률(23E)	8.8%
BPS(23E)	132,381원
주요 주주	국민연금공단 8.29%

Price Trend



이익체력 강화, 높아진 ROE

>>> 약조건에도 상반기 최대 순이익

상반기 누적 연결순이익은 2조원으로 YoY 16.6% 증가, 역대 최고치를 기록했다. 증권 자회사 실적부진과 추가 충당금비용을 만회하고도 실적개선이 가능한 예전과 달라진 수익창출력을 보여주고 있다.

2분기 그룹 NPL비율이 소폭 상승했지만 은행 자산건전성은 유지되는 등 안정적인 모습을 보이고 있다. 부동산 PF 등 추가적인 비용부담이 발생할 여지가 있지만 수익으로 만회가능한 범위일 전망이다.

>>> 은행의 좋은실적, 증권이 변수

은행이 꾸준히 실적개선을 보여주고 있는 반면 증권 자회사의 실적이 변동성이 높다. 비은행 비중이 높지 않고, 비은행 중에서 증권의 비중이 높기 때문에 증권 실적개선이 향후 실적의 주요변수이다. 최근 증권 실적 부진은 일회성 비용의 영향으로 향후 개선될 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 56,000원

하나금융에 대해 투자의견 매수, 목표주가 56,000원을 유지한다. ROE 전망치는 과거 대비 크게 레벨업된 10% 수준이나 PBR은 0.32배로 대형 은행주 중 저평가된 정도가 크다. 1,2분기 각각 DPS 600원의 분기배당을 실시했다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	8,651	9,213	10,334	11,419	11,652
이자이익	6,441	7,437	8,918	8,815	9,048
비이자이익	2,210	1,776	1,415	2,604	2,604
영업이익	3,838	4,630	4,689	5,393	5,622
연결순이익	2,639	3,525	3,552	3,816	3,990
ROE (%)	9.0	10.9	10.0	10.0	9.7
ROA (%)	0.60	0.73	0.66	0.65	0.64
EPS	8,789	11,741	11,831	12,711	13,290
BPS	102,296	113,970	121,568	132,381	141,065
PER	3.9	3.6	3.6	3.2	3.1
PBR	0.34	0.37	0.35	0.31	0.29
배당수익률 (%)	5.4	7.0	8.0	8.8	9.3

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,523	2,350	2,653	2,808	2,954	2,824	20.2	-4.4
이자이익	2,020	2,171	2,295	2,433	2,175	2,232	2.8	2.6
수수료이익	439	479	438	375	445	472	-1.5	6.0
기타 비이자이익	64	-300	-80	-0.2	334	120	흑전	-64.1
일반관리비	1,252	956	1,009	1,213	1,108	1,034	8.1	-6.7
충전영업이익	1,271	1,394	1,645	1,594	1,846	1,790	28.4	-3.1
충당금비용	170	252	172	620	327	450	78.6	37.6
영업이익	1,101	1,142	1,472	974	1,519	1,339	17.3	-11.8
영업외손익	118	32	112	-8	-23	-42		
세전이익	1,219	1,174	1,584	967	1,496	1,297	10.5	-13.3
연결당기순이익	902	825	1,122	703	1,102	919	11.3	-16.6

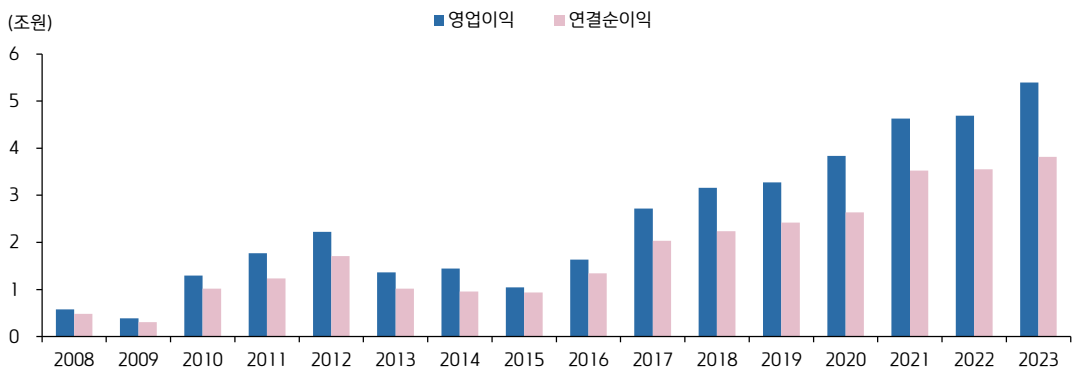
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
하나은행	667.1	706.5	870.2	925.4	970.7	868.3	22.9	-10.5
하나증권	119.3	19.8	146.4	-159.5	83.4	-48.7	적자전환	적자전환
하나캐피탈	91.3	71.9	89.9	45.3	65.6	55.5	-22.8	-15.4
하나카드	54.6	64.1	46.9	26.4	20.2	52.4	-18.3	159.4
하나자산신탁	23.3	26.9	20.6	13.1	22.1	25	-7.1	13.1
하나생명	1.8	9.2	3.7	-4.5	-2.0	15.1	적자전환	적자지속
하나대체투자	10.0	6.9	3.8	7.4	4.5	8.8	26.6	95.6
하나F&I	8.2	9.1	9.0	4.0	7.9	11.8	30.1	49.3

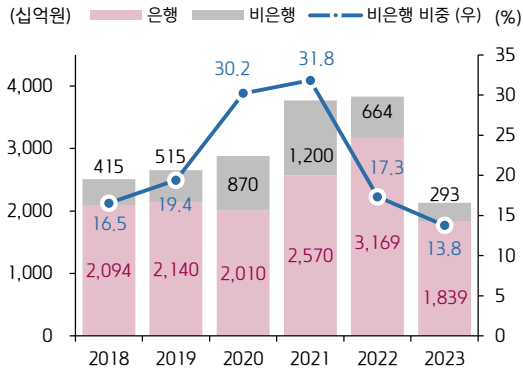
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



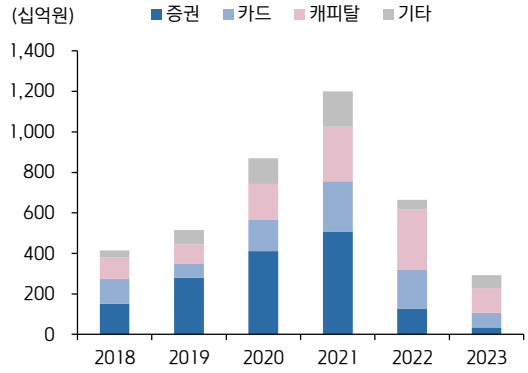
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



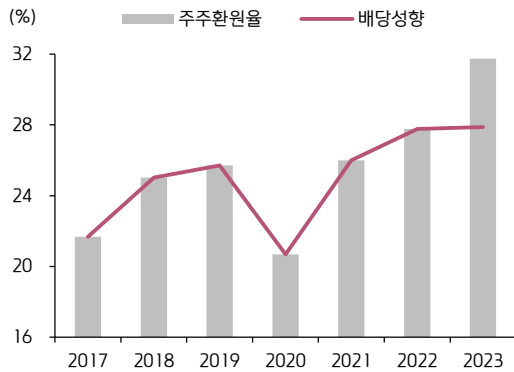
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



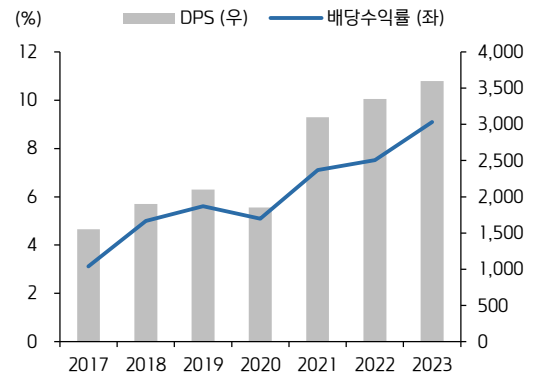
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,831	1,825	1,988	2,421	2,314	2,233	22.4	-3.5
이자이익	1,683	1,842	1,976	2,108	2,000	1,973	7.1	-1.4
수수료이익	205	197	193	176	234	230	16.7	-2.0
기타 비이자이익	-58	-214	-181	136	79	31		
일반관리비	924	733	727	935	860	830	13.2	-3.4
총전영업이익	907	1,092	1,261	1,486	1,455	1,403	28.5	-3.6
총당금비용	109	164	75	331	123	202	22.8	64.0
영업이익	798	928	1,186	1,155	1,332	1,201	29.5	-9.8
영업외손익	68	44	22	-29	-31	-7		
세전이익	866	972	1,208	1,126	1,301	1,194	22.9	-8.2
연결당기순이익	667	706	870	852	971	868	22.9	-10.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	294	125	318	41	272	159	27.3	-41.5
이자이익	84	87	91	78	51	72	-18.2	41.3
수수료이익	104	136	95	51	77	95	-30.3	22.4
기타 비이자이익	105	-98	131	-87	144	-7		
일반관리비	171	104	158	101	154	109	5.1	-29.0
충전영업이익	123	21	160	-60	119	50	134.9	-57.7
충당금비용	0	4	7	138	22	83	2,089.5	279.9
영업이익	123	18	154	-198	97	-33	적자전환	적자전환
연결당기순이익	119	20	146	-159	83	-49	적자전환	적자전환

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	101	96	97	101	110	119	23.6	8.6
이자이익	46	73	44	62	42	46	-37.4	8.5
수수료이익	34	19	29	8	37	52	170.9	39.5
기타 비이자이익	69	51	55	69	60	57	11.8	-4.4
일반관리비	112	137	115	102	129	159	16.1	23.5
충전영업이익	40	52	52	75	105	88	69.7	-15.5
충당금비용	72	85	63	28	24	71	-16.8	191.3
영업이익	17	21	16	0	3	16	-24.1	404.8
연결당기순이익	55	64	47	26	20	52	-18.3	159.2

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	104	103	98	100	93	96	-5.9	4.3
이자이익	24	26	36	38	43	45	77.1	6.2
수수료이익	32	8	28	-2	17	10	27.1	-43.1
기타 비이자이익	28	18	21	27	22	22	22.5	-2.0
일반관리비	133	118	141	109	131	130	10.1	-0.3
충전영업이익	10	20	22	49	53	54	164.8	1.7
충당금비용	123	98	119	60	78	76	-22.0	-1.7
영업이익	32	25	29	14	15	23	-9.9	53.1
연결당기순이익	91	72	90	45	66	55	-22.8	-15.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	7,600	7,561	8,227	8,651	9,213	10,334	11,419	11,652
순이자이익	5,110	5,637	5,774	6,441	7,437	8,918	8,815	9,048
순수수료이익	1,952	2,109	2,097	1,534	1,742	1,732	1,859	1,905
기타영업이익	539	-184	356	676	34	-316	745	699
일반관리비	4,039	3,947	4,175	3,918	4,050	4,430	4,620	4,765
총당금적립전이익	3,561	3,615	4,053	4,733	5,162	5,904	6,799	6,887
총당금전입액	843	457	777	895	533	1,215	1,405	1,266
영업이익	2,718	3,157	3,275	3,838	4,630	4,689	5,393	5,622
영업외손익	81	-2	149	-107	274	255	-152	-181
세전계속사업손익	2,799	3,155	3,425	3,731	4,904	4,944	5,242	5,440
당기순이익	2,117	2,279	2,452	2,687	3,581	3,621	3,876	4,068
연결당기순이익(지배주주)	2,037	2,237	2,418	2,639	3,525	3,552	3,816	3,990

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	26,470	28,788	28,170	32,065	35,951	45,756	70,406	75,268
유가증권 등	78,310	77,703	87,605	97,676	101,961	127,458	134,828	141,056
대출채권	238,943	260,664	282,306	308,792	337,349	361,485	365,615	383,597
고정자산	2,652	3,000	3,629	3,305	3,540	5,243	5,598	5,883
기타자산	17,510	18,649	23,604	22,272	27,441	28,931	30,887	32,460
자산총계	360,089	385,009	421,518	460,313	502,445	568,873	607,333	638,264
예수부채	232,166	248,559	272,794	295,510	325,149	362,576	387,089	406,803
차입부채	55,236	60,200	64,361	75,256	84,738	93,761	98,995	104,037
기타부채	47,859	49,133	55,353	57,947	57,059	75,044	80,443	83,932
부채총계	335,261	357,893	392,508	428,713	466,946	531,381	566,527	594,772
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	12,268	14,231	15,982	17,942	20,824	23,269	25,676	28,045
자본조정 등	617	781	945	1,578	2,597	2,141	3,046	3,362
자본총계	24,828	27,115	29,010	31,600	35,499	37,492	40,806	43,492

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	8.8	8.9	8.9	9.0	10.9	10.0	10.0	9.7
NIM (%)	1.9	1.8	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7
NPL Ratio (%)	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	15.0	14.9	14.0	14.2	14.4	14.4	14.6	14.8
Tier 1 Ratio (%)	13.3	13.5	12.7	13.0	13.2	13.3	13.5	13.7
Tier 2 Ratio (%)	1.7	1.7	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
EPS (원)	6,881	7,451	8,052	8,789	11,741	11,831	12,711	13,290
BPS (원)	80,654	88,049	93,758	102,296	113,970	121,568	132,381	141,065
PER (YE, 배)	7.2	4.9	4.6	3.9	3.5	3.6	3.2	3.1
PER (H, 배)	7.6	7.5	5.2	4.3	3.2	3.2	3.0	2.8
PER (L, 배)	4.5	4.8	3.8	2.1	1.6	1.6	1.5	1.4
PBR (YE, 배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
DPS (원)	1,550	1,900	2,100	1,850	3,100	3,350	3,600	3,800
배당수익률 (%)	3.1	5.2	5.7	5.4	7.0	8.0	8.8	9.3

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 36,450원

목표주가: 47,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

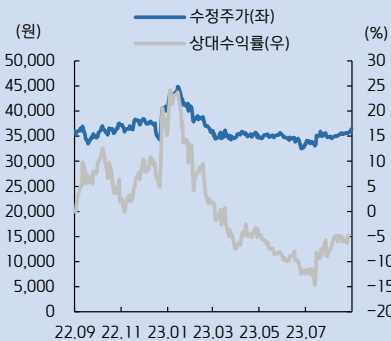
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	188,938억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	44,900 원	32,500원	
최고/최저가 대비 등락	-18.82%	12.15%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	4.7%	3.4%
	6M	2.8%	10.5%
	1Y	4.0%	11.5%

Company Data

발행주식수	515,504 천주
일평균 거래량(3M)	919천주
외국인 지분율	59.53%
배당수익률(23E)	6.1%
BPS(23E)	99,837원
주요 주주	국민연금공단 7.51%

Price Trend



안정적 실적, 주주친화정책 지속

>>> 안정적 실적 유지

상반기 연결순이익은 2,63조원으로 YoY 4.6% 감소했다. 이익이 소폭 감소했지만 총당금비용과 유가증권 관련 일회성 비용요인의 영향이 컸다. 추가 총당금비용 제외 시 경상적 비용률은 안정적이며, 자산전건정도 유지되는 수준이다.

40% 전후의 비은행 이익이 실적 안정성에 기여하고 있다. 2023년에는 증권, 생보, 캐피탈 실적이 개선 중이다. 2022년 실적에 대규모 빌딩매각이익이 포함되어 있어 2023년 이익증가는 쉽지 않지만 2023년 증권 중심으로 비은행부문이 내실을 다지고 있다.

>>> 높아지는 총 주주환원율

2022년 현금배당과 3천억원의 자기주식을 매입을 합친 총 주주환원율은 30%로 역대 최고치였다. 2023년 현재까지 자기주식 매입 4천억원 합산 시 총주주환원율은 30% 중반대로 한단계 더 높아질 전망이다. 1,2분기 DPS는 각각 525원으로 2022년 1분기 400원 대비 증가했다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 47,000원

신한지주에 대한 투자의견 매수, 목표주가 47,000원을 유지한다. 현재 PBR 0.38배로 ROE 수준 대비 낮다. 분기배당과 주기적인 자기주식 매입소각 등 종합적인 주주환원정책을 보여주고 있다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	11,533	12,692	13,035	14,035	14,374
이자이익	8,155	9,053	10,673	10,668	10,901
비이자이익	3,378	3,638	2,362	3,366	3,473
영업이익	4,930	5,952	5,897	6,267	6,608
연결순이익	3,415	4,019	4,659	4,577	4,738
ROE (%)	8.1	8.7	9.7	9.1	8.8
ROA (%)	0.59	0.64	0.71	0.68	0.67
EPS	6,611	7,781	9,223	8,831	9,140
BPS	84,698	88,559	92,690	99,837	108,343
PER	4.8	4.7	3.8	4.1	4.0
PBR	0.38	0.42	0.38	0.36	0.34
배당수익률 (%)	4.5	5.2	5.5	6.1	6.4

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,374	3,499	3,342	2,820	3,573	3,727	6.5	4.3
이자이익	2,491	2,644	2,716	2,822	2,540	2,694	1.9	6.1
수수료이익	702	737	469	511	603	649	-11.9	7.6
기타 비이자이익	181	118	157	-513	430	384	225.8	-10.6
일반관리비	1,246	1,392	1,408	1,774	1,356	1,443	3.7	6.4
충전영업이익	2,128	2,107	1,934	1,046	2,217	2,285	8.4	3.0
충당금비용	243	358	251	466	461	548	53.1	19.0
영업이익	1,885	1,749	1,683	580	1,756	1,736	-0.8	-1.1
영업외손익	25	63	483	-110	101	-8		
세전이익	1,910	1,813	2,166	470	1,857	1,728	-4.6	-6.9
연결당기순이익	1,385	1,320	1,595	359	1,388	1,238	-6.2	-10.8

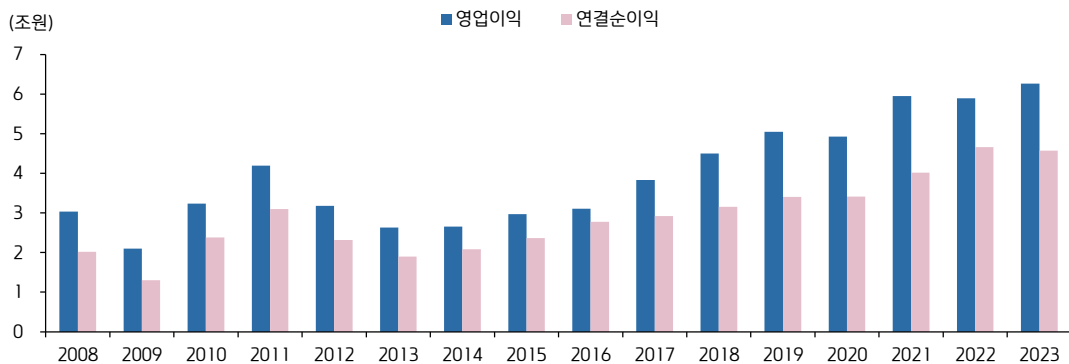
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
신한은행	863.1	820.0	909.4	452.5	931.5	749.0	-8.7	-19.6
신한카드	175.9	236.8	175.0	53.7	166.7	150.2	-36.6	-9.9
신한투자증권	104.5	84.6	381.3	-157.9	119.4	122.5	44.8	2.6
신한라이프	138.6	125.2	92.9	79.0	133.8	177.9	42.1	32.9
신한자산운용	26.4	14.5	0.0	-3.9	6.2	8.3	-42.7	35.2
신한캐피탈	108.6	95.0	78.8	20.8	92.2	97.9	3.0	6.2
신한저축은행	10.0	11.8	9.4	7.3	10.5	6.5	-45.1	-38.7
신한자산신탁	11.1	13.2	8.7	11.2	10.7	12.3	-6.6	15.9
신한펀드파트너스	2.1	2.5	2.1	2.8	2.9	2.1	-16.5	-28.2
제주은행	4.6	3.1	5.1	4.4	2.5	4.1	32.0	62.8

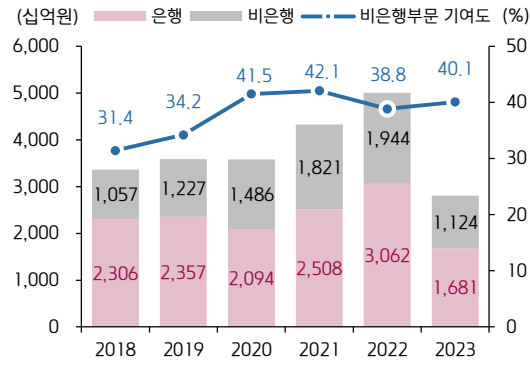
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



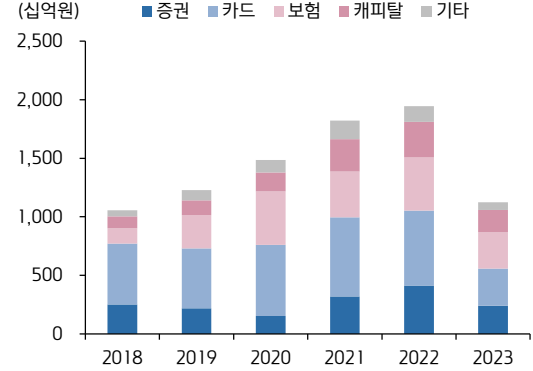
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



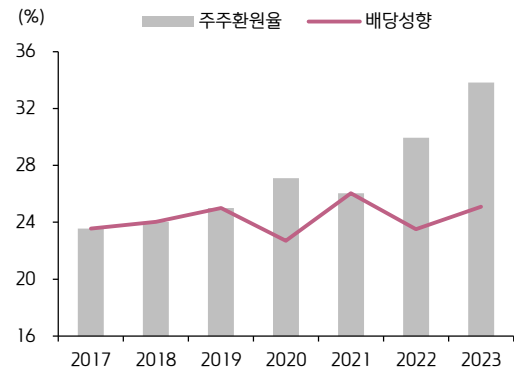
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



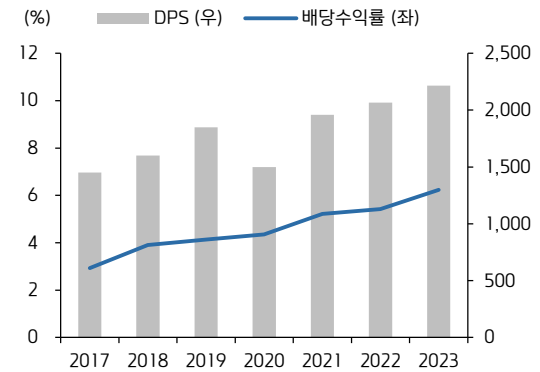
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,051	2,170	2,162	2,094	2,264	2,275	4.8	0.5
이자이익	1,852	2,038	2,140	2,175	2,003	2,116	3.9	5.7
비이자이익	199	132	22	-81	262	158	19.8	-39.4
일반관리비	795	848	835	1,224	858	928	9.4	8.2
총전영업이익	1,257	1,322	1,327	870	1,406	1,347	1.9	-4.2
총당금비용	93	212	91	217	178	285	34.7	59.8
영업이익	1,164	1,110	1,236	653	1,228	1,061	-4.4	-13.5
영업외손익	14	-11	-1	-57	12	-43		
세전이익	1,177	1,099	1,235	596	1,240	1,019	-7.3	-17.8
연결당기순이익	863	820	909	453	932	749	-8.7	-19.6

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	548	542	488	474	570	565	4.2	-0.9
이자이익	456	450	447	444	451	471	4.7	4.6
비이자이익	91	92	41	30	119	93	1.3	-21.8
일반관리비	172	175	186	209	179	183	4.6	2.3
총전영업이익	376	367	303	265	391	381	4.0	-2.4
총당금비용	146	112	111	192	190	182	62.2	-3.9
영업이익	230	255	192	74	201	199	-21.8	-0.9
영업외손익	7	63	14	2	3	0		
세전이익	238	317	206	75	204	199	-37.3	-2.4
연결당기순이익	176	237	175	54	167	150	-36.6	-9.9

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	456	450	447	444	451	364	26.9	20.5
이자이익	91	92	41	30	119	132	23.1	147.8
비이자이익	172	175	186	209	179	232	29.1	-6.6
일반관리비	376	367	303	265	391	196	8.5	11.5
총전영업이익	146	112	111	192	190	168	58.0	33.1
총당금비용	230	255	192	74	201	39	496.4	-4,553.5
영업이익	7	63	14	2	3	129	29.4	1.7
영업외손익	238	317	206	75	204	34		
세전이익	176	237	175	54	167	164	46.5	-1.5
연결당기순이익	456	450	447	444	451	122	44.8	2.6

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	9,184	9,980	11,132	11,533	12,692	13,035	14,035	14,374
순이자이익	6,903	7,615	8,001	8,155	9,053	10,673	10,668	10,901
순수수료이익	1,711	1,939	2,141	2,383	2,675	2,418	2,570	2,710
기타영업이익	571	425	990	995	963	-57	797	763
일반관리비	4,811	4,742	5,135	5,212	5,743	5,820	6,066	6,326
충당금적립전이익	4,373	5,238	5,997	6,320	6,948	7,215	7,968	8,049
충당금전입액	543	739	951	1,391	996	1,318	1,702	1,440
영업이익	3,830	4,499	5,046	4,930	5,952	5,897	6,267	6,608
영업외손익	-32	-33	-135	-176	-368	461	42	-56
세전계속사업손익	3,798	4,467	4,912	4,754	5,584	6,358	6,309	6,552
당기순이익	2,949	3,198	3,642	3,498	4,113	4,749	4,682	4,810
연결당기순이익(지배주주)	2,919	3,157	3,403	3,415	4,019	4,659	4,577	4,738

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	26,842	22,392	33,494	37,664	32,661	34,250	49,557	60,143
유가증권 등	99,151	110,041	157,903	168,259	179,254	184,394	191,269	189,964
대출채권	275,566	300,819	325,400	358,269	390,821	410,288	414,901	430,891
고정자산	3,022	3,004	4,083	4,015	4,046	4,011	4,161	4,321
기타자산	25,899	27,518	35,712	41,294	45,544	35,663	36,993	38,418
자산총계	426,306	459,601	552,420	605,328	648,152	664,433	689,204	715,766
예수부채	249,419	265,000	294,874	326,459	364,897	382,988	361,832	375,777
차입부채	78,927	93,046	110,227	116,746	123,316	126,568	133,706	138,859
기타부채	64,256	64,896	105,387	115,767	110,401	103,747	139,119	142,102
부채총계	392,603	422,942	510,487	558,971	598,614	613,303	634,657	656,738
자본금	2,645	2,645	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	9,887	9,895	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	20,791	22,959	25,526	27,777	30,541	33,343	36,652	41,058
자본조정 등	380	1,159	3,109	3,375	3,932	2,723	2,831	2,906
자본총계	33,703	36,659	41,932	46,357	49,538	51,130	54,547	59,028

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	9.1	9.2	9.1	8.1	8.7	9.7	9.1	8.8
NIM (%)	2.1	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	14.7	14.9	13.9	15.8	16.0	16.2	16.4	16.5
Tier 1 Ratio (%)	13.3	13.4	12.3	14.4	14.6	14.8	15.0	15.2
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
EPS (원)	6,155	6,657	7,177	6,611	7,781	9,223	8,831	9,140
BPS (원)	69,210	75,354	79,685	84,698	88,559	92,690	99,837	108,343
PER (YE, 배)	8.0	5.9	6.0	4.8	4.7	3.8	4.1	4.0
PER (H, 배)	9.0	8.1	7.5	6.6	5.6	4.8	5.0	4.8
PER (L, 배)	7.2	5.9	5.5	3.3	2.8	2.4	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (H, 배)	0.8	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.6	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	1,450	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,215	2,315
배당수익률 (%)	2.9	4.0	4.3	4.5	5.2	5.5	6.1	6.4

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

주가(9/11) 12,100원

목표주가: 16,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

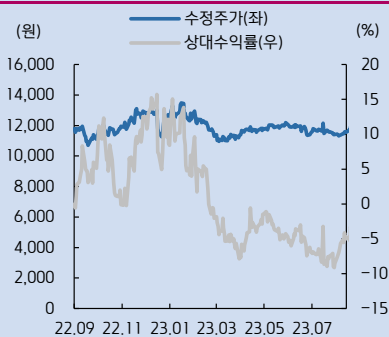
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	92,025억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	13,480 원	10,700원	
최고/최저가 대비 등락	-10.24%	13.08%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	6.0%	4.5%
	6M	9.0%	17.1%
	1Y	6.6%	14.3%

Company Data

발행주식수	760,535 천주
일평균 거래량(3M)	2,187천주
외국인 지분율	35.87%
배당수익률(23E)	9.7%
BPS(23E)	41,499원
주요 주주	우리은행우리사주 외 1인 9.03%

Price Trend



비은행 강화가 변수

>>> 회복될 여지가 많은 실적

상반기 연결순이익은 1.54조원으로 YoY 12.7% 감소했다. 경기부진 대비 총당금비용, 사모펀드 관련 비용 등 대규모 비용증가로 부진했다. 과거 대비 경상이익이 한단계 증가하긴 했지만 만회하기에는 비용요인의 영향이 컸다. 카드, 종금, 캐피탈 등 비은행 부문 실적이 부진한 영향도 있었다. 비용요인 소멸 시 향후 실적은 회복될 여지가 많다고 할 수 있다.

>>> 완전 자회사화, 주주친화정책 강화

최근 우리종합금융과 우리벤처파트너스 2개 자회사가 주식교환을 통해 지분율 100%의 완전자회사가 됐다. 4.5%의 주식 수 증가가 다소 부담이지만 이익 증가, 자본비율 상승의 효과가 있다.

분기배당 도입과 자기주식 매입소각 등 타 대형 은행 주 대비 늦었지만 주주친화정책 강화도 진행 중이다. 최근 주식 수 증가에도 주당배당이나 주주환원율은 낮아지지 않을 것으로 기대한다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 16,000원

우리금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 16,000원을 유지한다. 시간을 두고 봐야할 문제지만 증권사 인수 등 비은행 강화 방향이 주가 모멘텀이 될 수 있을 것이다.

실익원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	6,821	8,345	9,848	10,276	10,563
이자이익	5,998	6,985	8,697	8,888	9,018
비이자이익	822	1,359	1,151	1,388	1,545
영업이익	2,080	3,660	4,431	4,148	4,514
연결순이익	1,307	2,593	3,141	2,962	3,136
ROE (%)	5.9	10.6	11.5	9.8	9.6
ROA (%)	0.34	0.61	0.67	0.61	0.62
EPS	1,809	3,561	4,314	3,894	4,123
BPS	31,918	35,494	39,543	41,499	44,393
PER	5.4	3.3	2.7	3.1	2.9
PBR	0.30	0.33	0.30	0.29	0.27
배당수익률 (%)	3.6	10.2	10.6	9.7	10.0

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,371	2,516	2,377	2,584	2,551	2,473	-1.7	-3.0
이자이익	1,988	2,116	2,244	2,349	2,219	2,194	3.7	-1.1
수수료이익	406	441	425	439	418	424	-3.8	1.5
기타 비이자이익	-22	-41	-292	-204	-86	-145		
일반관리비	977	981	981	1,593	1,037	1,021	4.1	-1.5
총전영업이익	1,395	1,535	1,396	991	1,514	1,452	-5.4	-4.1
총당금비용	166	331	125	263	261	556	68.2	112.8
영업이익	1,228	1,204	1,271	728	1,252	896	-25.6	-28.4
영업외손익	-64	99	18	7	18	-18		
세전이익	1,165	1,303	1,288	735	1,271	878	-32.6	-30.9
연결당기순이익	839	922	900	480	911	625	-32.2	-31.4

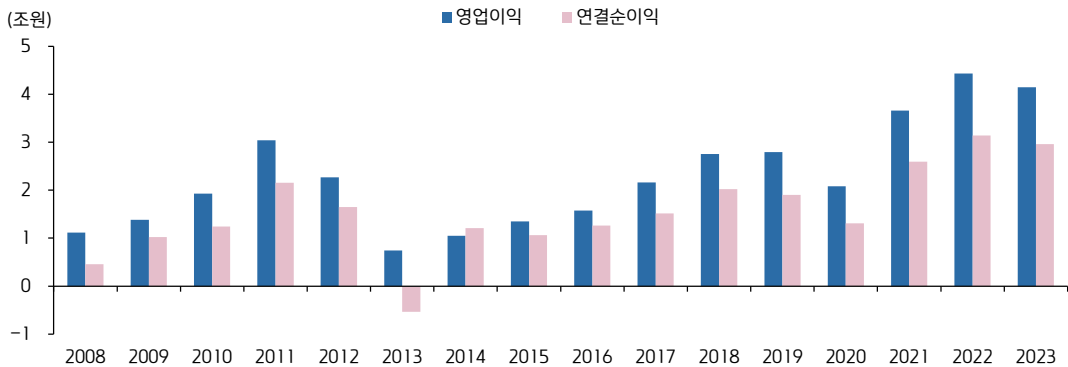
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
우리은행	716.4	838.0	819.1	546.3	859.0	610	-27.2	-29.0
우리카드	85.5	48.8	44.8	25.3	46.0	36	-26.2	-21.7
우리금융캐피탈	49.1	76.3	42.0	15.9	39.3	32	-58.1	-18.6
우리종합금융	20.0	25.3	22.9	23.6	8.0	4	-84.2	-50.0
우리자산신탁	20.7	19.5	15.4	4.7	17.7	20.7	6.2	16.9
우리금융저축은행	6.0	3.0	2.4	-0.8	-7.7	-18.3	적자전환	적자지속
우리금융F&I	-0.3	0.1	0.1	1.0	0.9	-0.4		
우리자산운용	0.7	-0.8	0	1.4	2.5	1.3		
우리PE자산운용	0.1	1.3	0.6	-0.1	0.4	0.6		

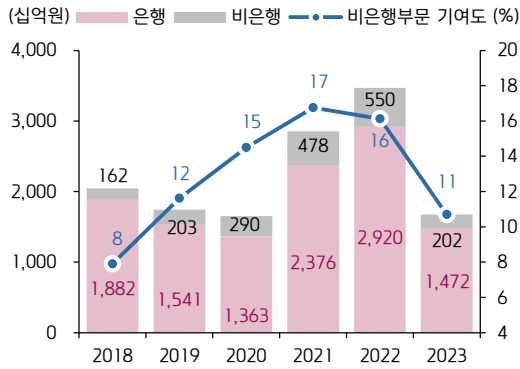
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



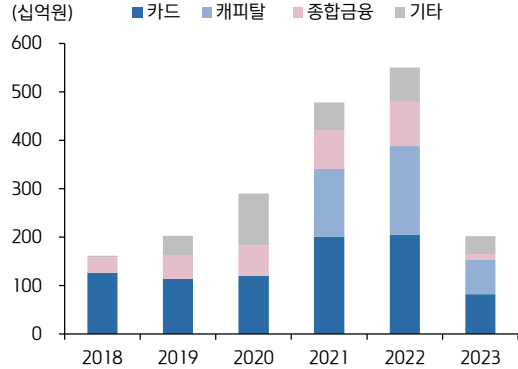
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



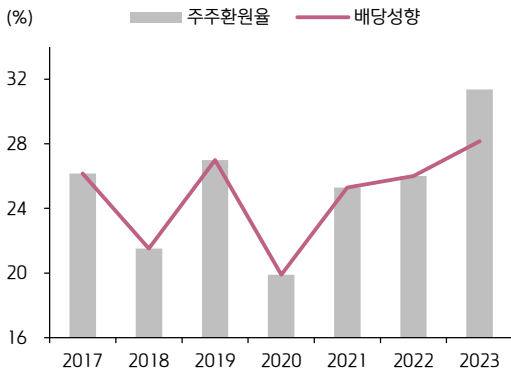
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



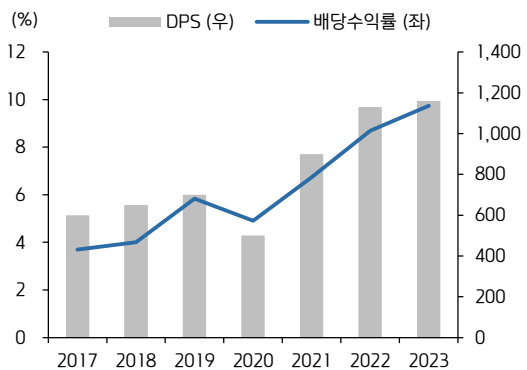
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,895	2,068	1,973	2,220	2,110	2,029	-1.9	-3.8
이자이익	1,685	1,796	1,921	2,015	1,892	1,865	3.8	-1.5
수수료이익	226	242	233	227	224	220	-9.0	-1.9
기타 비이자이익	-15	30	-181	-22	-7	-55		
일반관리비	831	834	832	1,417	888	854	2.3	-3.9
총전영업이익	1,064	1,234	1,141	803	1,221	1,176	-4.7	-3.7
총당금비용	73	241	33	112	80	360	49.7	353.3
영업이익	992	993	1,108	691	1,142	815	-17.9	-28.6
영업외손익	-44	100	21	3	14	-20		
세전이익	947	1,093	1,129	694	1,156	795	-27.2	-31.2
연결당기순이익	716	838	819	519	859	610	-27.2	-29.0

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	175	139	127	109	160	151	8.7	-5.2
이자이익	164	170	169	173	170	168	-1.1	-0.8
수수료이익	20	21	18	28	31	35	67.0	11.3
기타 비이자이익	-8	-52	-59	-92	-42	-52		
일반관리비	62	60	60	80	66	73	21.2	11.0
총전영업이익	113	79	67	29	94	78	-0.7	-16.5
총당금비용	61	74	65	74	103	107	43.9	3.9
영업이익	114	65	62	35	57	45	-31.4	-21.7
영업외손익	1	1	0	0	2	1		
세전이익	116	66	62	35	59	46	-30.6	-22.9
연결당기순이익	86	49	45	25	46	36	-25.7	-20.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	133	111	112	122	121	-9.2	-1.1
이자이익	92	96	95	93	87	83	-13.8	-4.5
비이자이익	19	37	17	19	36	38	2.4	7.0
일반관리비	23	20	28	30	21	21	5.5	0.5
총전영업이익	88	113	84	82	101	100	-11.9	-1.5
총당금비용	22	8	23	62	51	59	643.0	14.2
영업이익	67	105	61	20	50	41	-61.1	-17.7
영업외손익	0	0	-1	-1	0	0		
세전이익	67	105	60	20	50	41	-61.0	-17.7
연결당기순이익	49	76	42	16	39	32	-57.9	-18.3

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리종합금융 분기 실적 추이

(십억원,%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
순영업이익	32	47	41	38	50	48	45	58	39	34
이자이익	25	27	28	29	29	30	29	31	24	24
비이자이익	7	21	13	9	22	18	16	27	15	10
일반관리비	11	13	12	16	15	14	15	18	13	12
총전영업이익	22	34	29	22	36	34	30	40	26	22
총당금비용	0	-2	-1	5	9	0	-1	8	15	16
영업이익	22	36	29	17	27	34	31	32	10	5
영업외손익	0	0	0	0	0	0	-1	-1	0	0
세전이익	22	35	30	18	26	34	30	31	11	5
연결당기순이익	17	27	22	13	20	25	23	24	8	4

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	6,474	6,707	6,941	6,821	8,345	9,848	10,276	10,563
순이자이익	5,221	5,651	5,894	5,998	6,985	8,697	8,888	9,018
순수수료이익	1,071	1,120	1,103	1,014	1,471	1,710	1,723	1,785
기타영업이익	181	-64	-56	-192	-111	-559	-335	-240
일반관리비	3,531	3,623	3,766	3,956	4,148	4,532	4,777	4,973
총당금적립전이익	2,943	3,084	3,175	2,865	4,197	5,316	5,499	5,590
총당금전입액	785	328	380	785	537	885	1,351	1,076
영업이익	2,158	2,756	2,794	2,080	3,660	4,431	4,148	4,514
영업외손익	-262	46	-28	-79	89	61	4	7
세전계속사업손익	1,895	2,820	2,766	2,001	3,749	4,491	4,152	4,521
당기순이익	1,551	2,055	2,066	1,515	2,807	3,329	3,132	3,346
연결당기순이익(지배주주)	1,512	2,019	1,903	1,307	2,593	3,141	2,962	3,136

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	11,378	11,251	11,271	14,734	25,349	35,068	6,937	12,696
유가증권 등	37,945	47,130	56,122	61,813	69,703	81,214	83,583	86,590
대출채권	267,106	282,424	293,712	320,106	348,886	355,798	391,063	405,131
고정자산	2,478	2,441	3,345	3,287	3,175	3,143	3,184	3,298
기타자산	1,395	1,140	1,594	3,092	4,022	5,287	5,902	6,114
자산총계	316,351	340,435	362,093	399,081	447,184	480,510	490,669	508,320
예수부채	234,695	248,691	264,716	291,477	317,900	342,105	357,207	369,548
차입부채	42,654	44,929	49,857	58,225	69,409	72,628	74,582	77,773
기타부채	18,381	24,873	21,999	22,653	31,024	34,122	24,770	24,515
부채총계	295,731	318,493	336,571	372,355	418,334	448,855	456,558	471,837
자본금	3,381	3,381	3,611	3,611	3,640	3,640	3,640	3,640
자본잉여금	286	286	626	626	682	682	685	685
이익잉여금	15,620	17,111	18,556	19,268	21,393	23,778	25,747	27,849
자본조정 등	1,333	1,164	2,728	3,220	3,135	3,555	4,038	4,309
자본총계	20,621	21,942	25,522	26,726	28,850	31,655	34,110	36,483

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.5	0.6	0.5	0.3	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	7.4	9.6	8.8	5.9	10.6	11.5	9.8	9.6
NIM (%)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
NPL Ratio (%)	0.8	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	15.6	15.7	11.9	13.7	15.2	15.8	16.5	16.7
Tier 1 Ratio (%)	13.2	13.2	9.9	11.7	13.2	13.6	14.4	14.6
Tier 2 Ratio (%)	2.4	2.5	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1
EPS (원)	2,237	2,969	2,798	1,809	3,561	4,314	3,894	4,123
BPS (원)	30,210	31,942	31,672	31,918	35,494	39,543	41,499	44,393
PER (YE, 배)	7.0	5.1	4.1	5.4	3.4	2.8	3.0	2.8
PER (H, 배)	8.8	6.6	5.7	6.5	3.8	3.8	4.2	4.0
PER (L, 배)	5.4	4.1	4.0	3.5	2.5	2.5	2.7	2.6
PBR (YE, 배)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	600	650	700	500	900	1,130	1,160	1,200
배당수익률 (%)	3.7	4.0	5.8	3.6	10.2	10.6	10.0	10.4

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 11,060원

목표주가: 14,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

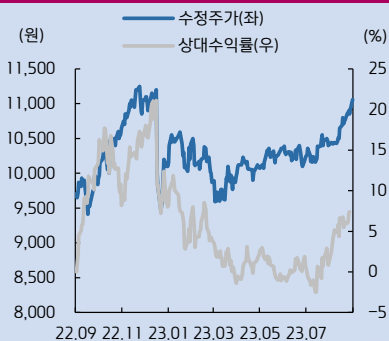
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	88,195억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	11,250 원	9,410원	
최고/최저가 대비 등락	-1.69%	17.53%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	6.2%	4.8%
	6M	14.7%	23.3%
	1Y	17.0%	25.5%

Company Data

발행주식수	797,426 전주
일평균 거래량(3M)	693전주
외국인 지분율	14.11%
배당수익률(23E)	10.1%
BPS(23E)	39,967원
주요 주주	대한민국정부 (기획재정부의 2인) 68.54%

Price Trend



이익증가, 높은 기말 배당수익률

>>> 꾸준한 이익증가

상반기 연결순이익은 1.39조원으로 2022년 대비 19% 증가한 사상 최대치이다. 은행실적이 꾸준히 개선 중이고, 캐피탈, 증권 자회사도 실적개선에 기여하고 있다. 2분기 보수적 총담금 적립 등 비용발생이 컸지만 역대 2분기 중 최대실적을 기록하여 예년과 다른 이익규모를 보여주고 있다. 은행 실적이 꾸준히 좋고, 비은행 중 캐피탈, 증권 실적은 2022년 대비 개선 중이다. NIM은 하락세이나 대출증가로 일정 부분 만회하고 있고, 자산건전성 변화폭은 수익성에 큰 영향을 초래하지 않는 범위 내로 전망한다.

>>> 안정적이고 높은 배당수익률

대형 은행주 중 기말배당의 수익률이 매우 높고, 일반주주 입장에서는 배당 안정성도 높다. 22년 배당성향 31%, 배당수익률 9.8%를 기록했고, 23년 배당성향이 유지되지만 해도 10% 정도의 배당수익률이 전망된다. 배당성향이 매우 안정적이기 때문에 이익증가 상황은 눈여겨 볼 필요가 있다.

>>> 투자 의견 매수, 목표주가 14,000원

기업은행에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 13,500원에서 14,000원으로 상향조정한다. 연말 배당매력이 강조될 시기가 다가오고 있고, Multiple이 낮다. ROE 전망치 9% 대비 PBR은 0.27 배로 낮다. PER은 3.1배이다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	6,084	6,771	7,746	8,393	8,630
이자이익	5,615	6,128	7,444	7,837	8,041
비이자이익	469	642	302	556	589
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,546	3,737
연결순이익	1,536	2,412	2,668	2,776	2,912
ROE (%)	6.4	9.2	9.4	9.1	8.8
ROA (%)	0.46	0.64	0.65	0.63	0.63
EPS	1,836	2,864	3,346	3,482	3,651
BPS	29,903	32,516	36,496	39,967	43,106
PER	4.8	3.6	2.9	3.1	3.0
PBR	0.30	0.32	0.27	0.27	0.25
배당수익률 (%)	5.3	7.6	9.8	10.1	10.5

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,758	1,863	1,841	2,283	2,183	2,100	12.8	-3.8
이자이익	1,640	1,746	1,922	2,136	1,948	1,965	12.5	0.9
수수료이익	131	167	152	122	109	132	-20.9	20.6
기타 비이자이익	-13	-50	-233	26	125	3	-106.8	-97.3
일반관리비	660	703	607	643	678	719	2.3	6.1
총전영업이익	1,098	1,159	1,235	1,640	1,505	1,381	19.1	-8.2
총당금비용	269	472	190	555	589	533	12.9	-9.6
영업이익	830	688	1,045	1,085	916	849	23.4	-7.3
영업외손익	14	8	-3	-60	22	52	578.1	140.3
세전이익	843	695	1,042	1,024	937	900	29.5	-3.9
지배주주지분손이익	640	521	757	750	720	664	27.3	-7.8

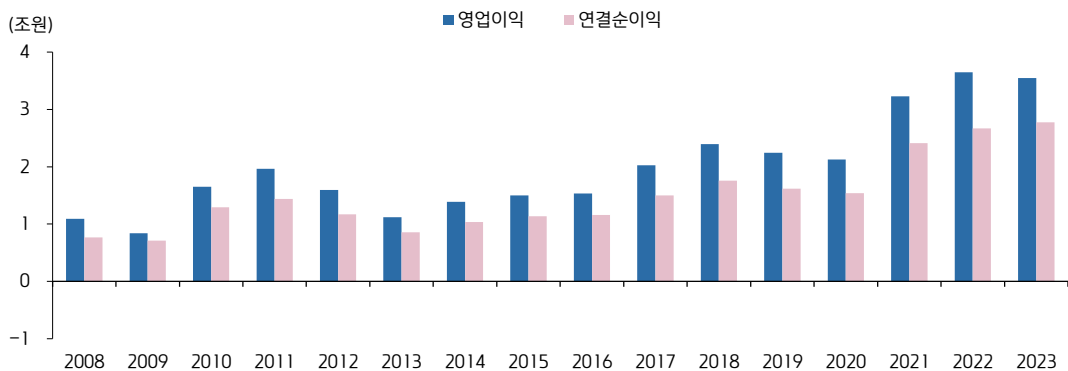
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
기업은행	588.2	447.8	698.4	736.2	614.7	585.7	30.8	-4.7
IBK캐피탈	51.2	54.5	50.1	26.4	44	70	28.4	59.1
IBK투자증권	11.4	11.4	16.8	7.5	23.2	17	49.1	-26.7
IBK연금보험	8.7	8.7	4.1	2.5	13.2	-19.3	적전	적전
중국유한공사	8.9	6.7	11.8	8.8	7.3	11.4	70.1	56.2
IBK저축은행	5	5.4	7.8	1	-7.8	-1.6	적전	적지
IBK자산운용, 시스템	3.1	4	3.6	2.1	3.6	5.2	30.0	44.4
SPC, 수익증권	39.5	110	51.3	-21.2	108.4	21.4	-80.5	-80.3

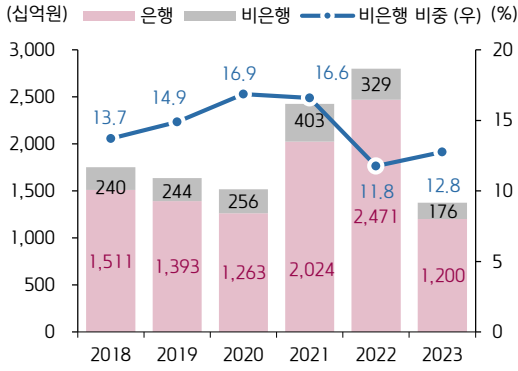
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



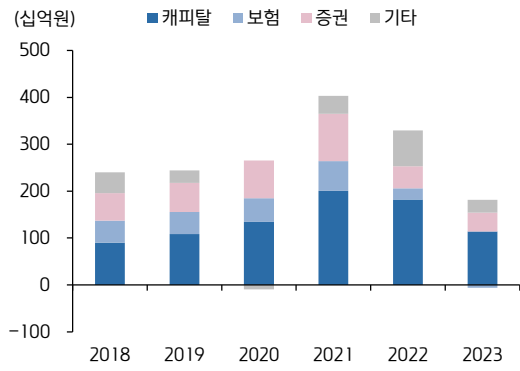
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



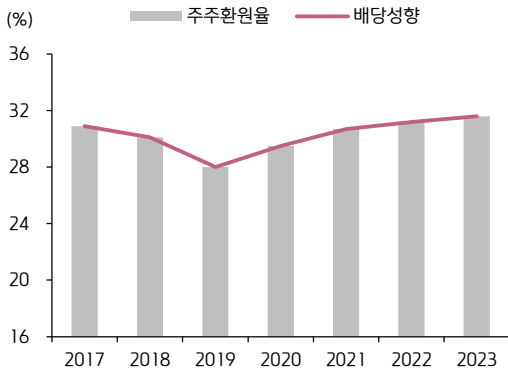
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



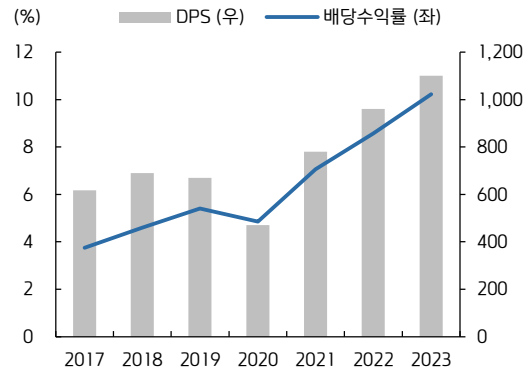
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,624	1,717	1,700	2,175	1,983	1,930	12.4	-2.7
이자이익	1,544	1,663	1,826	2,007	1,888	1,847	11.1	-2.2
수수료이익	80	98	95	87	72	86	-12.8	19.8
기타 비이자이익	0	-44	-222	80	24	-3	-94.2	-110.6
일반관리비	622	672	563	615	626	681	1.3	8.8
충전영업이익	1,001	1,045	1,137	1,560	1,357	1,249	19.6	-8.0
총당금비용	269	467	192	517	560	493	5.5	-12.1
영업이익	732	578	945	1,043	797	757	30.9	-5.1
영업외손익	37	23	12	-54	11	31	31.7	175.4
세전이익	769	601	957	988	808	787	31.0	-2.6
당기순이익	588	448	698	720	615	586	30.8	-4.7

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	5,648	6,212	6,184	6,084	6,771	7,746	8,393	8,630
순이자이익	5,260	5,632	5,752	5,615	6,128	7,444	7,837	8,041
순수수료이익	407	451	514	564	632	572	506	531
기타영업이익	-19	129	-82	-95	11	-270	50	58
일반관리비	2,189	2,299	2,409	2,430	2,599	2,613	2,761	2,898
총당금적립전이익	3,459	3,913	3,775	3,654	4,172	5,133	5,631	5,732
총당금전입액	1,431	1,517	1,530	1,529	940	1,486	2,086	1,994
영업이익	2,028	2,396	2,246	2,126	3,231	3,647	3,546	3,737
영업외손익	-76	3	13	-39	87	-43	180	211
세전계속사업손익	1,954	2,400	2,258	2,087	3,318	3,605	3,725	3,949
당기순이익	1,509	1,764	1,628	1,548	2,426	2,675	2,789	2,926
연결당기순이익(지배주주)	1,501	1,754	1,618	1,536	2,412	2,668	2,776	2,912

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	17,465	19,385	16,136	17,689	24,328	31,152	25,584	27,526
유가증권 등	47,983	50,923	57,101	67,652	77,763	85,734	90,215	95,373
대출채권	202,916	214,523	239,322	268,688	286,302	307,832	325,771	343,917
고정자산	1,835	1,883	2,098	2,117	2,170	2,157	2,270	2,399
기타자산	8,215	7,361	8,029	10,036	12,076	9,390	9,881	10,446
자산총계	274,070	289,509	318,120	361,616	398,072	431,183	453,720	479,662
예수부채	112,591	109,556	117,991	140,942	158,252	158,029	166,288	175,796
차입부채	121,540	138,030	154,738	169,347	186,806	215,900	227,185	240,174
기타부채	20,137	20,829	22,604	26,185	25,480	27,989	28,207	29,149
부채총계	254,268	268,415	295,333	336,474	370,538	401,918	421,681	445,119
자본금	3,290	3,290	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	559	551	688	1,145	1,172	1,175	1,175	1,175
이익잉여금	13,156	14,253	15,359	16,159	18,073	20,206	22,106	24,155
자본조정 등	2,797	3,000	3,365	3,656	4,077	3,673	4,547	5,002
자본총계	19,802	21,094	22,787	25,142	27,534	29,265	32,040	34,543

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	8.0	8.6	7.4	6.4	9.2	9.4	9.1	8.8
NIM (%)	1.9	1.9	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
NPL Ratio (%)	1.4	1.3	1.3	1.1	1.1	0.9	0.8	0.8
BIS Ratio (%)	14.2	14.5	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	15.1
Tier 1 Ratio (%)	11.6	11.9	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.2
Tier 2 Ratio (%)	2.6	2.6	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.9
EPS (원)	2,294	2,666	2,397	1,836	2,864	3,346	3,482	3,651
BPS (원)	30,101	31,891	33,581	29,903	32,516	36,496	39,967	43,106
PER (YE, 배)	7.2	5.3	4.9	4.8	3.6	2.9	3.1	3.0
PER (H, 배)	7.6	6.5	6.2	6.4	4.1	3.5	3.4	3.2
PER (L, 배)	5.2	5.2	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.7
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
DPS (원)	617	690	670	471	780	960	1,100	1,140
배당수익률 (%)	3.8	4.9	5.7	5.3	7.6	9.8	10.1	10.5

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 6,950원

목표주가: 8,500원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	22,385억원		
52주 추가등락	최고가	최저가	
	7,440 원	6,020원	
최고/최저가 대비 등락	-6.59%	15.45%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	5.1%	3.7%
	6M	10.8%	19.1%
	1Y	6.8%	14.5%

Company Data

발행주식수	322,088 천주	
일평균 거래량(3M)	802천주	
외국인 지분율	34.59%	
배당수익률(23E)	9.5%	
BPS(23E)	31,563원	
주요 주주	부산롯데호텔 외 7인	10.42%

Price Trend



실적개선 기대, 주주환원은 강화

>>> 비은행 자회사 실적회복이 중요

상반기 연결순이익은 4,602억원으로 YoY 8.9% 감소했다. 은행 부문의 총당금 추가적립과 2분기 증권 적자전환 등의 결과이다. 비이자이익은 개선되었지만 비용증가를 만회하지 못했다. 2021년 31%까지 상승했던 비은행 이익비중이 23년 상반기 20% 이하로 하락했는데 향후 증권 흑자전환 등 개선될 여지가 있다. 추가총당금 규모는 커졌지만 2분기 자산건전성이 1분기 대비 크게 악화되지는 않았다.

>>> 주주환원 강화 중

경영지표가 개선추세라면 업종 평균 주주환원율을 감안하여 주주환원을 확대하겠다고 밝힌 바 있고, 이후 분기배당과 자기주식 소각 발표 등이 이어졌다. 2분기 DPS는 100원으로 수익률 1.5%에 해당한다. 주주환원은 강화되는 중이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 8,500원

BNK금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가는 8,500원을 유지한다. 실적부진이 아쉽지만 업종 내 주주환원 강화속도를 따라가고 있다. ROE 전망치가 낮아 상대적 매력이 높지는 않지만 PBR 0.22배로 낮다. 배당수익률은 22년 8.6%였고, 23년 9.5%로 전망된다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업수익	2,639	3,104	3,231	3,181	3,162
이자이익	2,185	2,572	2,924	2,859	2,834
비이자이익	454	532	307	322	329
영업이익	748	1,092	1,159	996	1,055
연결순이익	519	791	810	741	765
ROE (%)	6.1	8.8	8.4	7.4	7.3
ROA (%)	0.51	0.69	0.65	0.56	0.54
EPS	1,593	2,427	2,486	2,299	2,374
BPS	26,781	28,612	30,327	31,563	33,340
PER	4.8	3.1	2.6	3.0	2.9
PBR	0.29	0.26	0.22	0.22	0.20
배당수익률 (%)	5.4	6.3	8.6	9.5	10.1

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	828	802	791	810	840	802	-0.1	-4.5
이자이익	679	726	747	773	731	718	-1.1	-1.9
수수료이익	146	120	73	50	68	67	-44.2	-0.6
기타 비이자이익	4	-44	-29	-13	41	17		-58.9
일반관리비	371	356	346	448	393	357	0.2	-9.1
충전영업이익	457	446	445	362	447	445	-0.3	-0.5
충당금비용	82	118	80	271	125	165	39.3	32.0
영업이익	375	328	366	90	322	280	-14.6	-13.1
영업외손익	11	-8	6	-10	27	0		
세전이익	387	320	372	81	349	280	-12.5	-19.7
연결당기순이익	276	229	258	47	257	203	-11.1	-20.8

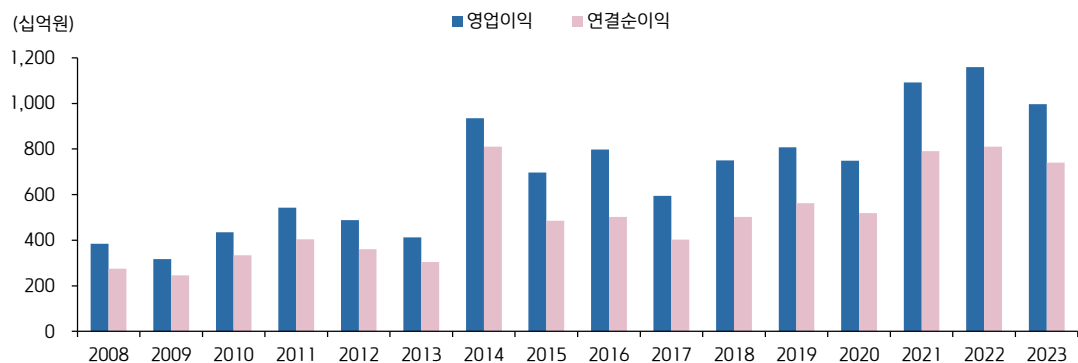
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
부산은행	128.2	117.4	144.8	65.4	145.3	120.9	3.0	-16.8
경남은행	87.2	71.8	95.5	24.5	85	76.3	6.3	-10.2
BNK캐피탈	57.5	61.2	40.9	11.4	32.6	38.6	-36.9	18.4
BNK투자증권	34.5	13.1	13.9	-4.2	19.1	-0.3	적자전환	적자전환
BNK저축은행	1	5.6	2.2	-12.6	0.7	-1.5	적자전환	적자전환
BNK자산운용	-1.5	-10.9	-2.1	0.7	3.7	2.1	흑자전환	-43.2
BNK신용정보	0.5	0.7	2	0.6	0.7	0.9	28.6	28.6
BNK시스템	0.9	1.2	1.9	0.2	1	1.3		
BNK벤처투자	0.5	0.5	-	0.1	0.6	1.1		

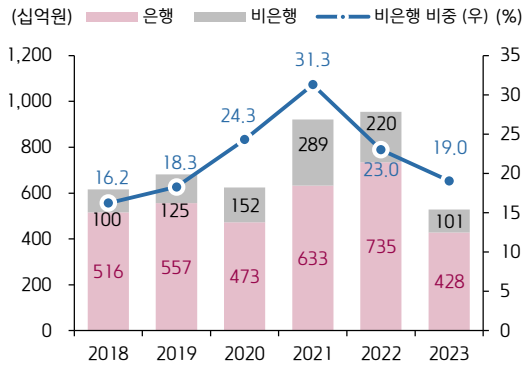
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



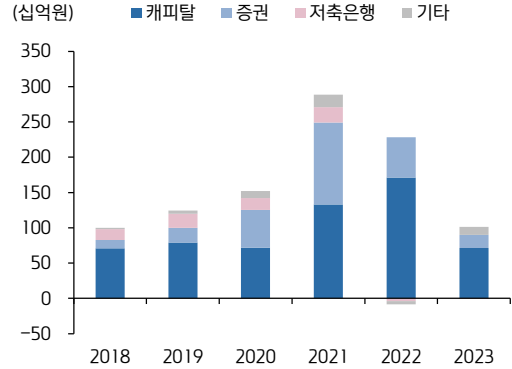
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



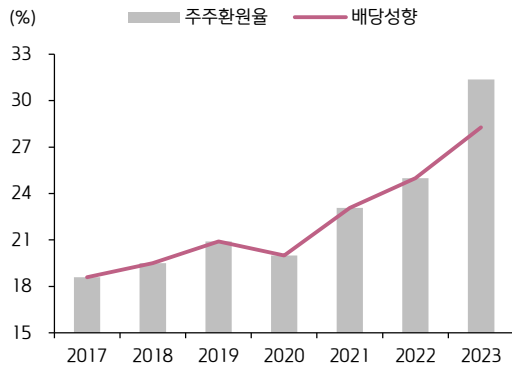
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



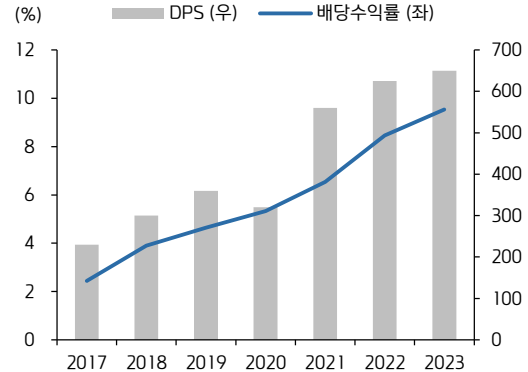
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	346	365	371	396	395	379	3.9	-4.0
이자이익	345	367	387	408	383	365	-0.7	-4.8
수수료이익	25	30	9	15	17	18	-40.1	4.1
기타 비이자이익	-24	-32	-26	-26	-6	-4		
일반관리비	158	169	154	222	172	170	0.8	-1.2
충전영업이익	188	196	217	175	222	209	6.5	-6.1
충당금비용	22	43	24	85	49	57	31.3	16.3
영업이익	166	153	193	89	173	152	-0.6	-12.5
영업외손익	3	0	1	-2	13	3		
세전이익	169	152	194	87	186	155	1.4	-16.8
당기순이익	128	117	145	65	145	121	3.0	-16.8

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	257	252	247	250	260	243	-3.7	-6.9
이자이익	231	245	257	260	247	245	0.1	-0.9
수수료이익	25	13	11	6	11	9	-27.0	-15.6
기타 비이자이익	1	-5	-20	-16	3	-11		
일반관리비	112	111	107	138	130	118	6.6	-9.3
충전영업이익	145	141	140	112	130	124	-11.8	-4.5
충당금비용	32	41	16	77	29	29	-28.8	0.3
영업이익	113	100	124	35	101	95	-4.7	-5.8
영업외손익	2	-6	2	-5	9	2		
세전이익	115	94	126	30	110	97	3.2	-11.4
당기순이익	87	72	96	25	85	76	6.3	-10.2

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	116	137	111	111	103	125	-8.7	21.5
이자이익	86	91	89	90	83	84	-8.1	0.1
수수료이익	21	23	6	3	7	5	-77.4	-22.7
기타 비이자이익	10	24	16	18	13	37		
일반관리비	22	22	25	35	25	25	10.3	-2.4
충전영업이익	94	115	86	76	78	101	-12.4	29.3
충당금비용	19	31	29	62	34	44	42.2	28.8
영업이익	75	84	57	14	44	57	-32.3	29.6
영업외손익	1	-2	1	2	0	-8		
세전이익	76	82	59	16	44	49	-40.6	11.6
당기순이익	58	61	41	11	33	39	-36.9	18.4

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	102	50	57	46	69	41	-17.7	-41.0
이자이익	13	20	11	9	18	19	-3.0	7.9
수수료이익	66	49	43	22	23	25	-48.7	6.9
기타 비이자이익	23	-19	3	16	28	-3		
일반관리비	52	32	36	22	39	18	-44.5	-54.6
충전영업이익	50	18	21	24	30	23	30.5	-23.3
충당금비용	3	-1	2	28	5	23		397.9
영업이익	47	18	19	-5	25	0		
영업외손익	-1	1	1	1	0	-1		
세전이익	46	19	19	-4	26	-1	적자전환	적자전환
당기순이익	35	13	14	-4	19	0		

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	2,276	2,517	2,512	2,639	3,104	3,231	3,181	3,162
순이자이익	2,281	2,344	2,187	2,185	2,572	2,924	2,859	2,834
순수수료이익	160	204	246	364	460	389	271	288
기타영업이익	-165	-31	79	90	72	-82	51	40
일반관리비	1,138	1,265	1,273	1,437	1,598	1,521	1,572	1,622
총당금적립전이익	1,138	1,252	1,239	1,202	1,507	1,710	1,609	1,540
총당금전입액	544	502	432	454	415	551	613	484
영업이익	594	750	807	748	1,092	1,159	996	1,055
영업외손익	-37	-31	-14	-14	31	0	27	0
세전계속사업손익	558	719	793	734	1,123	1,159	1,023	1,056
당기순이익	425	538	599	563	834	858	787	811
연결당기순이익(지배주주)	403	502	562	519	791	810	741	765

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	4,840	4,869	5,800	6,169	7,027	7,879	10,503	10,940
유가증권 등	13,893	15,767	17,192	18,475	20,642	20,389	21,800	22,708
대출채권	75,292	77,630	80,657	87,701	98,699	106,327	110,126	114,709
고정자산	856	888	978	1,173	1,160	1,211	1,295	1,349
기타자산	854	1,025	1,297	2,025	2,143	2,544	2,720	2,834
자산총계	94,350	98,794	104,539	114,157	128,287	136,966	146,444	152,539
예수부채	69,825	73,380	76,610	83,033	93,282	101,470	106,611	111,048
차입부채	13,924	14,207	15,265	18,084	21,222	20,128	21,161	22,042
기타부채	2,946	2,782	3,483	3,414	3,560	4,536	7,834	7,993
부채총계	86,694	90,369	95,358	104,531	118,064	126,134	135,606	141,083
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	779	780	779	762	762
이익잉여금	4,418	4,753	5,192	5,561	6,211	6,809	7,300	7,823
자본조정 등	223	458	675	759	705	667	474	523
자본총계	7,656	8,425	9,181	9,626	10,223	10,832	10,838	11,456

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE (%)	5.8	6.8	7.1	6.1	8.8	8.4	7.4	7.3
NIM (%)	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	1.3	1.4	1.0	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
BIS Ratio (%)	13.1	13.2	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	13.9
Tier 1 Ratio (%)	10.6	11.0	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.1
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.2	1.8	1.6	0.9	0.8	0.8	0.7
EPS (원)	1,237	1,540	1,725	1,593	2,427	2,486	2,299	2,374
BPS (원)	21,653	23,400	25,415	26,781	28,612	30,327	31,563	33,340
PER (YE, 배)	7.6	4.8	3.3	4.8	3.1	2.6	3.0	2.9
PER (H, 배)	9.4	7.3	4.4	4.8	3.8	3.6	3.9	3.8
PER (L, 배)	6.9	4.7	2.1	2.2	2.2	2.4	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	230	300	360	320	560	625	650	690
배당수익률 (%)	2.4	4.1	4.6	5.4	6.3	8.6	9.5	10.1

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 10,270원

목표주가: 12,500원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

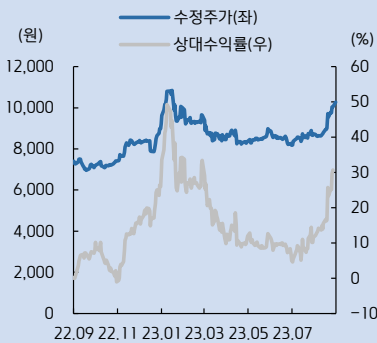
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt	
시가총액	20,230억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	10,850 원	6,960원
최고/최저가 대비 등락	-5.35%	47.56%
주가수익률	절대	상대
	1M	15.9%
	6M	21.1%
	1Y	53.2%

Company Data

발행주식수	196,983 천주
일평균 거래량(3M)	357천주
외국인 지분율	33.95%
배당수익률(23E)	8.7%
BPS(23E)	26.168원
주요 주주	삼양사 외 2인 14.61%

Price Trend



지방은행주 중 최선호

>>> 꾸준한 실적

상반기 연결순이익은 3,261억원으로 YoY 1.9% 증가한 역대 최고치를 기록했다. 2분기 NIM 하락 폭이 컸고, 추가 충당금 부담으로 은행이 예년만 못한 순이익을 보였지만 캐피탈 실적개선으로 양호한 실적을 이어갔다. 1,2분기 보수적 충당금 적립 및 대규모 희망퇴직비용을 감안하면 향후 일회성 비용 감소 시 추가적인 이익증가가 기대된다. 23년 연결순이익은 역대 최고치인 22년 실적을 소폭 넘어설 전망이다.

>>> 자본비율 상승과 주주환원 강화

높은 ROE를 바탕으로 보통주자본비율이 빠르게 상승, 12.3%로 높아졌다. 적극적 주주환원 실행의 자체 목표인 13%에는 아직 못미치나 12% 이상인 경우 안정적 DPS 성장을 발표한 바 있다. 6월 DPS 120원의 분기배당, 자기주식 300억원 매입을 발표했다. 총주주환원율은 22년 27%에서 23년 33% 정도로 한단계 상승할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 12,500원

JB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 11,500원에서 12,500원으로 상향조정한다. PBR이 0.38배로 상대적으로 다소 높지만 업종 내 최고인 ROE 전망치 12% 대비 높은 것은 아니다. 프리미엄이 정당화되기 충분하다. 지방은행주 중 주주환원 강화도 가장 앞서고 있다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업이익	1,354	1,570	1,813	1,978	2,007
이자이익	1,260	1,452	1,740	1,846	1,881
비이자이익	94	118	73	132	126
영업이익	470	708	826	838	898
연결순이익	364	507	601	617	655
ROE (%)	10.1	12.8	13.8	12.7	12.1
ROA (%)	0.77	0.9%	1.06	1.04	1.08
EPS	1,845	2,572	3,051	3,134	3,324
BPS	19,069	21,105	23,236	26,168	28,843
PER	3.1	3.2	2.6	3.2	3.0
PBR	0.30	0.40	0.34	0.38	0.35
배당수익률 (%)	6.6	7.2	10.6	8.7	9.0

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	435	432	466	481	505	508	17.4	0.5
이자이익	400	416	449	476	469	457	10.0	-2.5
수수료이익	21	26	13	5	23	23	-11.8	-1.3
기타 비이자이익	14	-10	5	-1	13	27		110.7
일반관리비	168	162	171	219	192	181	11.9	-5.4
총전영업이익	266	270	295	262	314	326	20.7	4.1
총당금비용	37	58	64	109	90	106	83.8	17.8
영업이익	230	212	231	153	223	220	3.5	-1.5
영업외손익	1	2	0	3	0	1		
세전이익	231	214	231	156	223	221	3.1	-1.0
연결당기순이익	167	153	167	114	163	163	6.2	-0.4

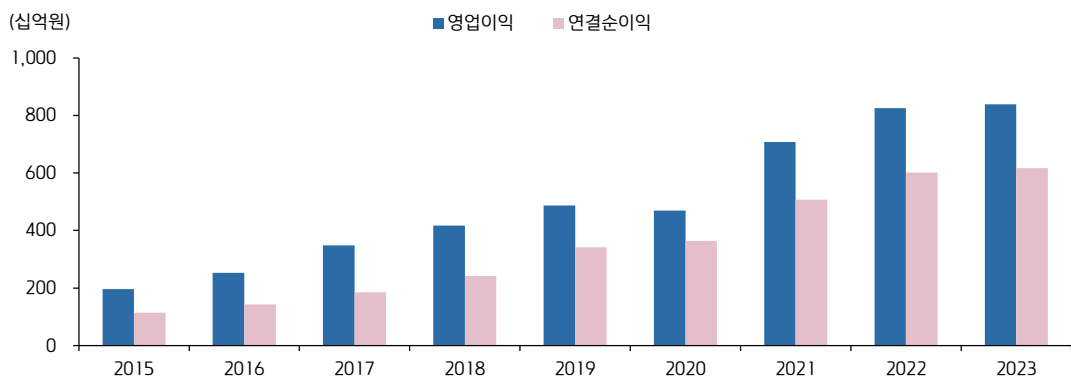
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
전북은행	54.4	51.2	53.9	45.6	53.4	49.1	-4.1	-8.1
광주은행	63.5	61.4	78.8	54.4	73.2	68.5	11.5	-6.4
JB우리캐피탈	58.9	49.5	46.1	24.0	49.0	52.8	6.7	7.8
JB자산운용	2.5	3.8	1.5	-3.4	1.2	5.5	44.7	347.2
PPCB	8.2	6.6	8.1	6.7	6.6	7.5	13.6	13.6
JB인베스트먼트	0.9	0.0	0.6	1.8	0.1	0.19	-522.2	72.7

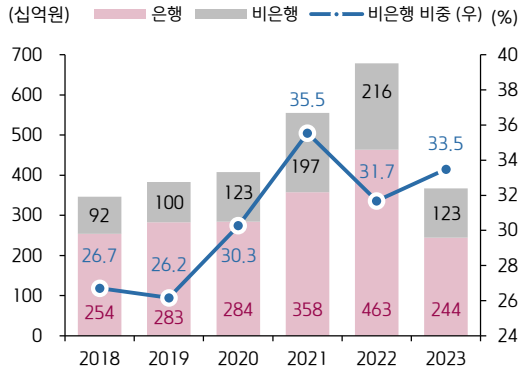
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



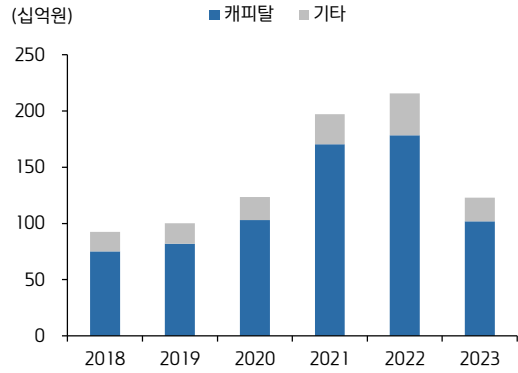
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



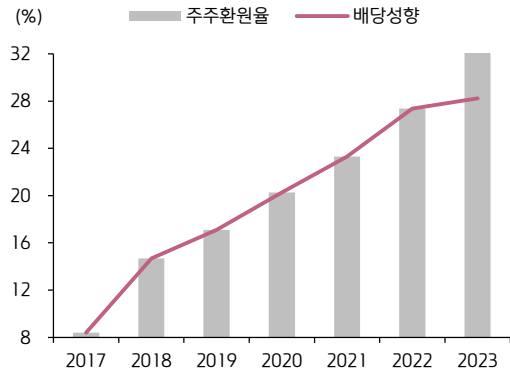
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



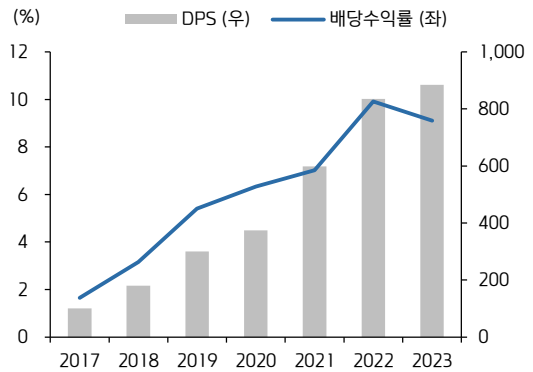
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	130	136	147	157	162	154	13.6	-5.1
이자이익	134	140	154	167	162	155	11.0	-4.2
수수료이익	2	4	2	-1	3	1	-85.6	-80.4
기타 비이자이익	-6	-8	-9	-10	-3	-2		
일반관리비	55	50	57	70	65	56	13.2	-13.4
총전영업이익	75	86	91	87	97	98	13.9	0.5
총당금비용	12	23	28	37	35	43	86.4	22.6
영업이익	62	63	63	49	62	55	-12.9	-12.0
세전이익	62	63	63	49	62	55	-12.9	-12.0
연결당기순이익	54	51	54	46	53	49	-4.1	-8.0

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	172	179	189	198	210	211	18.2	0.4
이자이익	176	184	198	212	209	203	10.0	-3.0
수수료이익	9	8	2	-2	10	8	-4.8	-23.4
기타 비이자이익	-13	-14	-12	-12	-9	1		
일반관리비	75	72	72	96	83	82	13.4	-0.6
총전영업이익	96	106	116	102	128	129	21.5	1.1
총당금비용	14	26	13	31	32	41	58.3	30.6
영업이익	82	80	103	72	96	88	9.5	-8.6
세전이익	82	80	103	72	96	88	9.5	-8.6
연결당기순이익	64	61	79	54	73	68	11.5	-6.5

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	96	108	102	109	116	20.8	6.4
이자이익	77	78	81	81	84	85	8.8	1.2
수수료이익	3	4	3	2	2	2	-41.4	-7.3
기타 비이자이익	31	14	25	19	23	29	101.5	26.8
일반관리비	22	23	24	31	26	24	3.2	-7.8
총전영업이익	89	73	84	71	83	92	26.3	10.8
총당금비용	10	8	22	39	18	24	206.0	29.0
영업이익	79	65	62	32	65	69	5.0	5.6
세전이익	79	65	62	32	65	69	5.0	5.6
연결당기순이익	59	49	46	24	49	53	6.8	7.8

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	1,137	1,250	1,297	1,354	1,570	1,813	1,978	2,007
순이자이익	1,162	1,254	1,235	1,260	1,452	1,740	1,846	1,881
순수수료이익	13	10	52	65	62	64	92	94
기타영업이익	-39	-14	10	29	56	9	41	32
일반관리비	626	654	665	689	725	720	771	784
충당금적립전이익	510	596	632	664	845	1,093	1,207	1,223
충당금전입액	162	179	145	195	137	267	369	325
영업이익	348	417	487	470	708	826	838	898
영업외손익	-3	0	-1	-6	-12	6	2	4
세전계속사업손익	345	416	483	464	696	832	840	902
당기순이익	264	321	362	391	525	618	634	672
연결당기순이익(지배주주)	185	242	342	364	507	601	617	655

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	2,818	2,935	3,300	3,370	3,505	2,669	2,631	2,177
유가증권 등	4,892	4,880	4,855	6,193	6,750	7,505	8,282	8,517
대출채권	38,122	36,915	37,109	41,438	43,848	47,145	47,997	49,928
고정자산	368	377	405	412	428	449	741	762
기타자산	1,968	2,261	2,450	2,552	2,454	2,649	2,563	2,636
자산총계	47,594	46,779	47,530	53,375	56,396	59,828	61,617	63,360
예수부채	34,539	33,994	34,175	38,122	40,050	41,858	42,938	46,126
차입부채	8,753	8,029	8,090	9,729	10,362	11,570	12,821	11,341
기타부채	1,215	1,300	1,444	1,495	1,658	1,638	499	-8
부채총계	44,507	43,323	43,710	49,347	52,069	55,065	56,258	57,460
자본금	777	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	523	706	705	705	705	705	704	704
이익잉여금	956	1,161	1,445	1,732	2,141	2,583	3,027	3,505
자본조정 등	173	278	334	335	327	304	439	484
자본총계	3,086	3,456	3,820	4,029	4,327	4,763	5,359	5,900

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.7	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1
ROE (%)	7.9	8.7	10.4	10.1	12.8	13.8	12.7	12.1
NIM (%)	2.5	2.7	2.8	2.7	2.9	2.9	3.0	3.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5	0.8
BIS Ratio (%)	12.2	12.7	13.2	13.2	13.1	13.2	13.5	15.1
Tier 1 Ratio (%)	9.7	10.4	11.2	11.4	11.6	11.7	12.7	14.2
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.3	2.0	1.8	1.5	1.5	0.8	0.9
EPS (원)	1,191	1,226	1,736	1,845	2,572	3,051	3,134	3,324
BPS (원)	15,630	15,888	17,615	19,069	21,105	23,236	26,168	28,843
PER (YE, 배)	5.1	4.6	3.2	3.1	3.2	2.6	3.2	3.0
PER (H, 배)	5.1	5.7	3.6	3.4	3.6	3.0	2.9	2.7
PER (L, 배)	4.6	4.4	3.0	1.8	2.0	2.3	2.2	2.1
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	100	180	300	374	599	835	870	900
배당수익률 (%)	1.6	3.2	5.5	6.6	7.2	10.6	8.7	9.0

자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 (139130)



BUY(Maintain)

주가(9/11) 7,770원

목표주가: 9,500원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

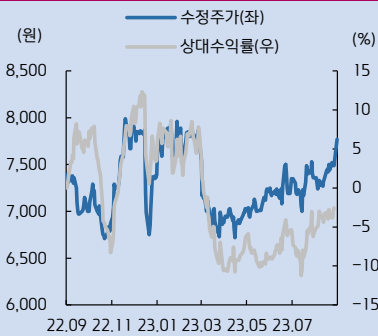
Stock Data

KOSPI (9/11)	2,556.88pt		
시가총액	13,143억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	7,990 원	6,710원	
최고/최저가 대비 등락	-2.75%	15.80%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	5.6%	4.2%
	6M	7.5%	15.5%
	1Y	7.2%	14.9%

Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	393천주
외국인 자본율	43.80%
배당수익률(23E)	10.1%
BPS(23E)	36,225원
주요 주주	국민연금공단 8.78%

Price Trend



높은 이익증가율과 주주친화정책

>>> 23년 높은 이익증가율

상반기 연결순이익은 3,100억원으로 YoY 8.5% 증가한 사상 최고치를 기록했다. 회계기준 변경 효과를 제외해도 약 5.4% 증가한 수치이다. 은행 실적이 꾸준히 개선되는 상황에서 캐피탈이 이전 수치를 회복하고 있다. 향후 추가적인 실적개선은 증권 자회사의 역할이 중요해 보인다. 이자이익 증가세는 둔화되었지만 비이자이익 개선으로 추가 총당금비용을 만회하고 있다. 22년 실적부진의 기저효과로 23년 그룹 연결순이익 증가율이 20%로 높게 전망된다.

>>> 이익증가와 주주친화정책

23년 이익증가율이 높기 때문에 배당 등 주주환원에 대한 기대감이 있다. 보통주자본비율 11~12% 사이에서는 주주환원을 30%를 목표로 한다. 2백억원의 자기주식 취득을 감안하면 현금 배당성향은 26% 전후로 전망되고, 배당수익률은 10%를 상회한다. 22년 배당성향은 27.4%로 크게 상승하면서 9.3%의 배당수익률을 기록했다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 9,500원

DGB금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 9,500원을 유지한다. 기말배당수익률이 높아 관심이 높아질 시기가 다가오고 있다. PBR 0.2배, PER 2.5배는 은행주 내에서도 가장 낮은 수치이다.

십억원, 배	2020	2021	2022	2023F	2024F
순영업이익	1,798	2,087	2,061	2,173	2,188
이자이익	1,429	1,601	1,830	1,587	1,596
비이자이익	369	486	231	586	592
영업이익	503	749	607	674	706
연결순이익	342	503	402	495	513
ROE (%)	7.1	9.6	7.2	8.6	8.1
ROA (%)	0.50	0.66	0.49	0.56	0.55
EPS	2,024	2,976	2,375	2,929	3,032
BPS	29,495	32,511	33,513	36,225	38,629
PER	3.4	3.2	2.9	2.6	2.5
PBR	0.23	0.29	0.21	0.21	0.19
배당수익률 (%)	5.4	6.4	9.3	10.1	10.7

자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	522	514	476	549	582	571	11.0	-1.9
이자이익	421	448	471	491	388	401	-10.6	3.3
수수료이익	122	125	75	75	67	57	-54.2	-14.7
기타 비이자이익	-21	-59	-71	-17	126	112	흑자전환	-11.1
일반관리비	251	274	266	311	243	254	-7.4	4.7
충전영업이익	271	240	210	238	339	317	32.0	-6.7
충당금비용	43	46	50	213	110	125	173.1	13.5
영업이익	229	194	160	25	229	192	-1.2	-16.3
영업외손익	1	-3	-1	-7	-4	1		
세전이익	230	192	158	18	225	193	0.6	-14.4
연결당기순이익	162	123	109	7	168	142	15.1	-15.5

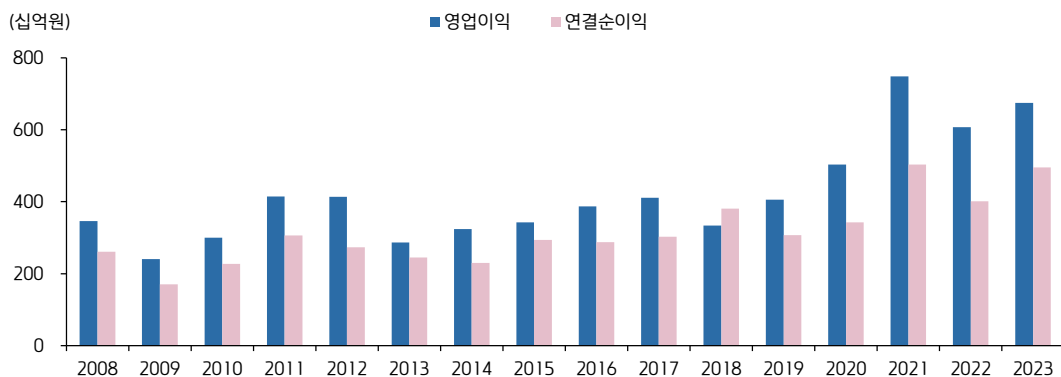
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

DGB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
DGB대구은행	118.7	96.5	114.2	63.1	127.8	122.6	27.0	-4.1
하이투자증권	34.9	29.4	9.4	-36.1	18.4	15.2	-48.3	-17.4
DGB생명	13.7	-0.4	-6.4	14.3	30.6	9.5	흑자전환	-69.0
DGB캐피탈	25.5	19.7	17.9	14.2	20.5	23.1	17.3	12.7
하이자산운용	1.4	1.1	1.3	1.1	1.6	1		
DGB유펜이	-	0.5	0.3	0.6	0.5	2		
DGB데이터시스템	0.1	-0.1	0.1	0.4	0.3	-0.2		
DGB신용정보	0.1	0.1	-	0.1	0.1	0.1		
하이투자파트너스	-0.1	0.5	-0.1	0.1	0.3	-0.1		

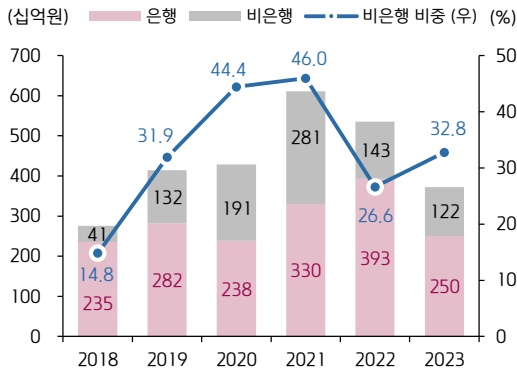
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

DGB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



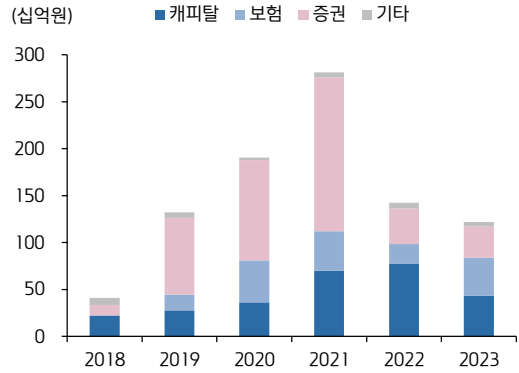
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



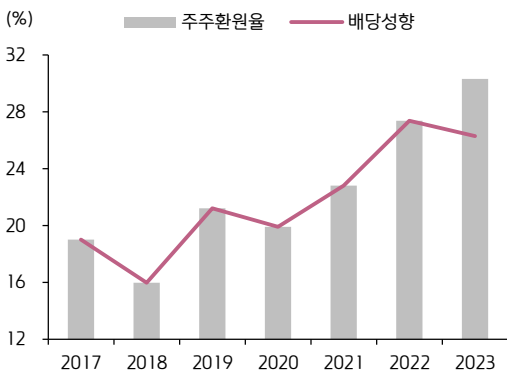
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



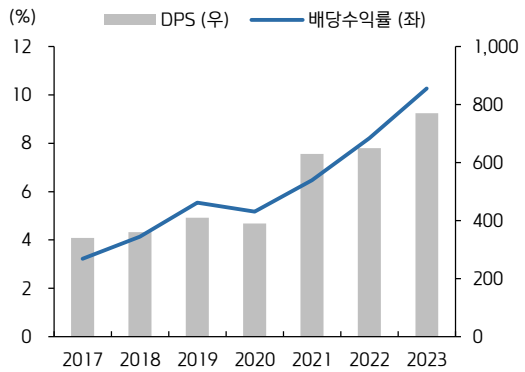
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

대구은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	339	337	364	406	391	418	24.2	6.9
이자이익	323	346	377	399	362	362	4.6	0.1
수수료이익	24	26	20	23	23	20	-23.3	-12.6
기타 비이자이익	-7	-36	-33	-17	6	36		
일반관리비	151	162	174	256	159	174	6.9	9.3
총전영업이익	188	174	189	150	232	244	40.3	5.3
총당금비용	42	42	41	81	68	93	120.9	36.6
영업이익	146	132	148	69	164	151	14.6	-7.7
영업외손익	13	15	20	29	38	40		
세전이익	159	147	168	98	202	191	29.8	-5.6
당기순이익	119	97	114	58	128	123	27.0	-4.1

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	120	126	75	-32	80	72	-42.3	-9.4
브로커리지, WM	19	17	14	13	17	18	9.0	9.0
IB/PF	82	110	46	12	33	28	-74.5	-15.2
상품운용	5	-18	8	31	59	27		
이자 및 기타	14	17	7	-87	-29	-1		
일반관리비	70	83	58	16	60	52	-37.6	-13.7
영업이익	50	43	17	-48	20	21	-51.5	3.5
영업외손익	1	-1	-1	0	1	0		
세전이익	51	42	16	-48	21	21	-50.6	0.5
당기순이익	37	30	12	-38	18	15	-49.8	-17.4

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

DGB캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	46	42	40	48	47	55	29.7	16.2
이자이익	37	38	39	41	40	41	8.0	1.2
비이자이익	9	5	1	7	7	14	211.1	102.9
일반관리비	10	10	11	14	10	12	19.8	26.0
총전영업이익	36	32	29	34	37	43	32.8	13.6
총당금비용	1	3	8	14	13	12	325.9	-12.2
영업이익	35	29	22	20	24	31	5.8	27.6
당기순이익	26	20	18	14	21	23	17.3	12.7

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	1,277	1,333	1,521	1,798	2,087	2,061	2,173	2,188
순이자이익	1,275	1,394	1,411	1,429	1,601	1,830	1,587	1,596
순수수료이익	80	120	272	378	461	398	263	289
기타영업이익	-79	-181	-162	-9	25	-167	323	303
일반관리비	677	810	950	1,022	1,170	1,102	1,089	1,077
충당금적립전이익	600	523	571	776	917	959	1,085	1,111
충당금전입액	189	189	165	273	168	352	410	404
영업이익	411	334	406	503	749	607	674	706
영업외손익	-1	154	6	9	-12	-10	-2	-2
세전계속사업손익	410	488	412	512	737	598	672	704
당기순이익	316	406	343	387	554	436	525	542
연결당기순이익(지배주주)	302	381	307	342	503	402	495	513

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	2,909	3,106	3,516	4,395	4,794	4,762	6,195	5,917
유가증권 등	13,140	22,189	19,278	21,286	21,722	22,183	23,203	24,361
대출채권	40,278	40,827	46,587	50,801	56,172	60,186	61,186	64,835
고정자산	475	215	791	754	827	838	836	878
기타자산	455	-793	2,736	3,239	2,895	3,552	3,786	3,975
자산총계	56,751	65,041	72,403	79,972	85,906	91,017	94,423	99,135
예수부채	37,840	38,729	42,758	47,248	50,937	53,640	55,205	57,960
차입부채	7,751	11,746	12,633	16,152	16,924	20,739	21,290	22,353
기타부채	6,948	9,502	11,580	10,770	11,720	10,425	11,162	11,622
부채총계	52,539	59,978	66,972	74,170	79,581	84,804	87,657	91,935
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	1,555	2,018	2,273	2,654	3,243	3,525	4,033	4,445
자본조정 등	-39	-80	-58	-74	-152	-548	-315	-322
자본총계	4,212	5,063	5,432	5,802	6,325	6,213	6,766	7,201

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.7	0.5	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6
ROE (%)	8.0	9.2	6.9	7.1	9.6	7.4	8.6	8.1
NIM (%)	2.2	2.3	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.8	0.8	0.9	0.6	0.6	0.9	0.8	0.6
BIS Ratio (%)	12.6	12.8	12.3	12.4	15.0	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.3	10.9	11.0	13.8	12.6	12.9	13.0
Tier 2 Ratio (%)	1.7	1.5	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3
EPS (원)	1,788	2,255	1,818	2,024	2,976	2,375	2,929	3,032
BPS (원)	23,196	25,695	27,330	29,495	32,511	31,842	36,225	38,629
PER (YE, 배)	5.9	3.7	3.9	3.4	3.2	2.9	2.6	2.5
PER (H, 배)	7.0	5.9	4.9	3.9	2.6	4.3	3.4	3.3
PER (L, 배)	5.1	3.7	3.6	1.7	1.1	2.8	2.3	2.2
PBR (YE, 배)	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	340	360	410	390	630	650	760	800
배당수익률 (%)	3.2	4.3	5.5	5.4	6.4	9.3	10.1	10.7

자료: 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 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.

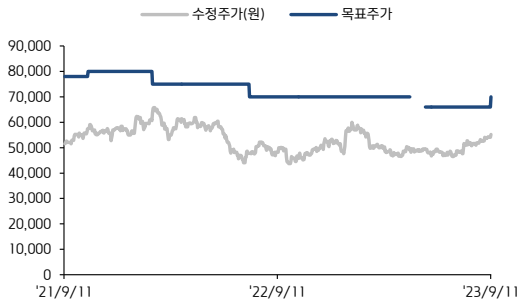
투자이견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자이견	목표 가격 대상 시점 추가	과리율(%)		종목명	일자	투자이견	목표 가격 대상 시점 추가	과리율(%)				
				평균 추가 대비	최고 추가 대비					평균 추가 대비	최고 추가 대비			
KB금융 (105560)	2021-10-06	Buy(Maintain)	78,000원	6개월	-29.05	-26.41	우리금융 (316140)	2021-10-26	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-26.08	-25.28	
	2021-10-22	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-28.02	-26.13		2021-11-03	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-25.44	-16.39	
	2021-11-03	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-28.02	-22.13		2022-01-25	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-15.65	-9.43	
	2022-02-09	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-20.13	-12.27		2022-04-19	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-26.37	-14.74	
	2022-04-25	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-24.58	-12.27		2022-07-20	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-26.47	-22.19	
	2022-07-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-31.17	-25.43		2022-10-24	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-24.93	-16.88	
	2022-10-26	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-28.70	-14.29		2023-05-22	Buy(Reinitiate)	16,000원	6개월	-26.02	-23.88	
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	66,000원	6개월	-27.29	-25.08	2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.15	-26.88		
	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000원	6개월	-20.63	-16.36	2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.12	-26.88		
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월			2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000원	6개월				
하나금융 (086790)	2021-10-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-34.64	-32.36	기업은행 (024110)	2021-11-03	Outperform (Downgrade)	13,000원	6개월	-16.92	-13.08	
	2021-11-03	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-37.02	-30.57		2022-02-10	Outperform (Maintain)	13,000원	6개월	-16.53	-10.77	
	2022-02-11	Buy(Maintain)	68,000원	6개월	-29.05	-22.94		2022-07-27	Outperform (Maintain)	11,000원	6개월	-7.43	2.27	
	2022-04-25	Buy(Maintain)	68,000원	6개월	-33.19	-22.94		2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500원	6개월	-23.99	-22.96	
	2022-07-26	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-36.60	-33.08		2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500원	6개월	-21.81	-19.11	
	2022-10-25	Buy(Maintain)	58,000원	6개월	-23.57	-8.45		2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000원	6개월			
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	56,000원	6개월	-28.35	-24.64		2023-09-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-36.35	-31.15	
담당자변경	2023-07-26	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-30.86	-26.43	BNK금융지주 (138930)	2022-04-20	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-41.66	-33.00	
	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000원	6개월				2022-10-13	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-38.37	-32.36	
								2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000원	6개월	-24.46	-21.89	
								2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-21.05	-18.24	
신한지주 (055550)	2021-11-03	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-32.40	-27.50	JB금융지주 (175330)	2023-05-22	Buy(Initiate)	11,500원	6개월	-25.93	-21.83	
	2022-02-10	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-26.21	-21.94		2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-21.67	-10.70	
	2022-04-25	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-26.20	-20.00		2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월			
	2022-07-25	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-28.88	-25.90		DGB금융지주 (139130)	2021-10-29	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-25.71	-25.00
	2022-10-26	Buy(Maintain)	58,000원	6개월	-34.97	-22.59			2021-11-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-32.33	-25.00
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000원	6개월	-26.86	-24.04			2022-04-29	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-31.63	-24.75
	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.32	-23.51			2022-07-29	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-33.47	-29.82
2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000원	6개월			2022-10-31	Buy(Maintain)		10,000원	6개월	-25.99	-20.10		
						2023-05-22	Buy(Reinitiate)		9,500원	6개월	-24.33	-21.05		
						2023-07-31	Buy(Maintain)		9,500원	6개월	-22.11	-20.53		
						2023-09-11	Buy(Maintain)	9,500원	6개월					

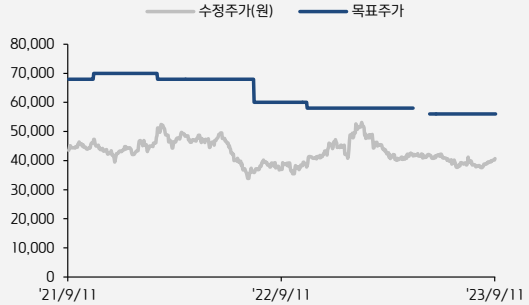
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)

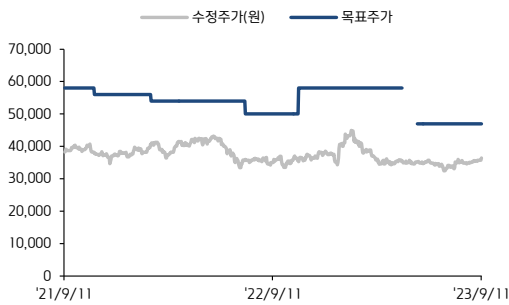
KB금융 (105560)



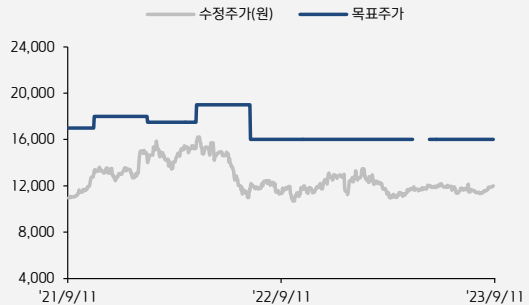
하나금융 (086790)



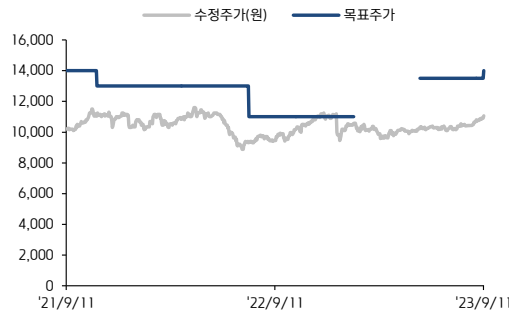
신한지주 (055550)



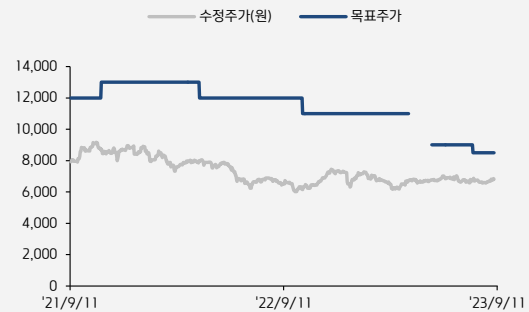
우리금융 (316140)



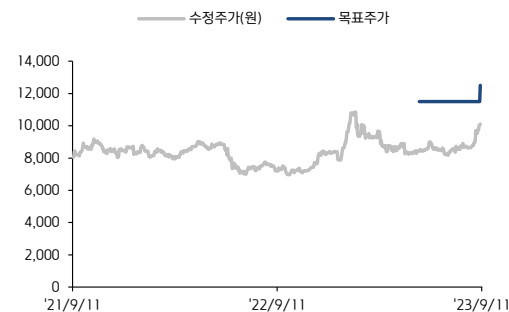
기업은행 (024110)



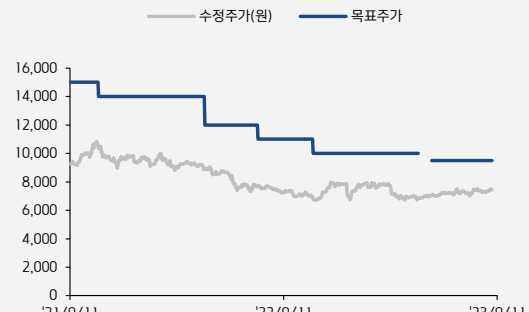
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



DGB금융 (139130)



투자의견 및 적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%