

2026년 03월 03일 | 키움증권 리서치센터

 은행 Overweight(Maintain) | 산업분석

잘 나눠 드리겠습니다.

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

ETF Analyst 김진영 jykim@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



Contents



잘 나눠 드리겠습니다. 2

I. 주주환원 3

- > 2025년 주주환원을 한단계 상승 3
- > 배당 증가는 기본, 자기주식 매입소각도 강화 4

II. Valuation 7

- > 일본 은행주 비교 7
- > 코스피 상대 비교 10
- > ROE 수준 대비 11
- > 업종 투자 의견 비중 확대 유지 12

III. 은행주 투자 지표 13

- > 종목별 투자 지표 13
- > Global Banking Data 14

기업분석 17

- > KB금융 (105560) 18
- > 신한지주 (055550) 23
- > 하나금융 (086790) 28
- > 우리금융 (316140) 33
- > 기업은행 (024110) 38
- > BNK금융 (138930) 42
- > JB금융 (175330) 47
- > iM금융 (139130) 52
- > ETF 투자전략 57

Compliance Notice

- 당사는 03월 03일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

잘 나눠 드리겠습니다.

>>> 주주환원 강화와 다양화

은행주 주주환원정책은 배당소득 분리과세 세제개편에 따른 배당금 증가, 비과세 감액배당 추진 등 환원 방식이 다양해지고, 주주환원을 상승속도가 빨라지고 있다. 대부분의 은행주가 결산배당을 증가시켜 기존 기업가치제고계획 대비 배당성향과 주주환원을 상승폭이 확대되었고, 2027년 중장기 목표로 제시했던 주주환원을 50%를 조기달성하거나 2026년 조기달성 가능성이 높아졌다. 향후 감액배당을 실행하면서도 10% 이상 배당증가의 의지가 있어 지속적 배당증가와 매입소각 강화가 지속될 전망이다.

>>> 주주환원을 상승과 PBR 상승

밸류업 초기부터 일본 은행주를 참고하여 PBR을 제시해 왔는데, 최근 9개월 일본 3대 은행주의 주주환원율은 약 10%p 상승하고 PBR은 1.5배 정도로 크게 상승했다. 한국 은행주 주주환원율은 2025년 실적치에서 약 5%p, 2026년 전망치 5%p 상승할 전망이다. PBR은 당시 0.54배에서 0.78배까지 상승했다. 일본 은행주의 높은 PBR은 ROE 상승에 의한 부분도 크다. 한국 은행주보다 낮은 수치였지만 이제 10%를 넘어서고 있어 9% 중반대의 한국 은행주 ROE를 소폭 상회하고 있다. 한국 은행주도 ROE 상승이 시작된 점과 50% 이상의 주주환원율이 나타나기 시작한 점을 감안하면 PBR 상승 여력은 확대될 수 있다고 판단한다.

>>> 하나금융, KB금융, JB금융

은행업종 탐픽은 ROE와 주주환원을 두가지 지표 대비 PBR이 낮은 하나금융으로 제시한다. 주주환원율을 중시한다면 KB금융, ROE가 높아 추가적인 주주환원 강화여력이나 상승여력이 높은 점을 중시하면 JB금융 등을 주목해도 좋다고 판단한다. ROE가 12%를 상회하는 JB금융과, ROE 전망치 9.9%의 KB금융은 PBR 1.0배 이상이 가능해 보이며, KB금융은 주주환원을 상향할 선도해가는 점에서 업종 내 프리미엄도 정당해 보인다.

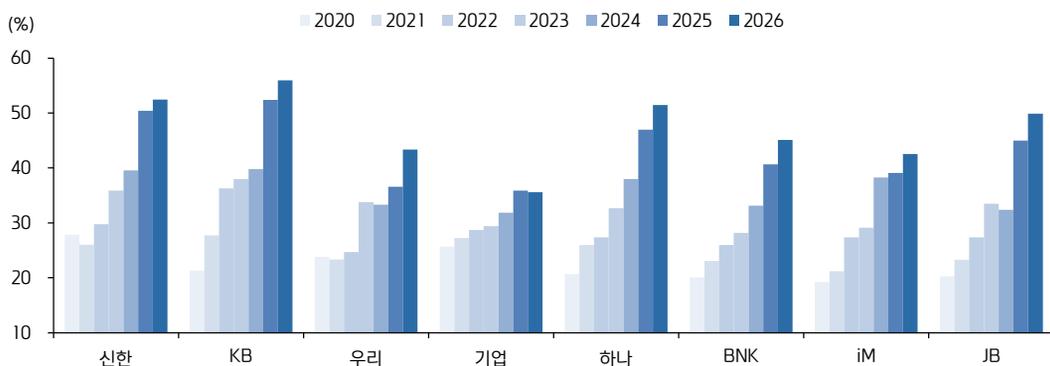
I. 주주환원

>>> 2025년 주주환원을 한단계 상승

최근 은행주 주주환원정책은 변화를 맞고 있다. 배당소득 분리과세 세제개편에 따른 배당금 증가, 비과세 감액배당 추진이 주요 변화 내용이다. 환경변화에 빠르게 대응하고, 투자자 입장에서 고민하고 변화를 이끈 점이 주목할 만하다.

분리과세 대상인 고배당기업 요건은 2024년 대비 현금배당이 감소하지 않은 기업으로 배당성향이 40% 이상이거나 배당성향 25% 이상 및 직전년도 대비 배당이 10% 증가한 기업이다. 대부분의 은행주가 결산배당을 증가시켜 두번째 요건을 맞추었다. 기존 기업가치제고계획 대비 배당성향 및 주주환원을 상승폭이 확대되었고, 2027년 중장기 목표로 제시했던 주주환원을 50%를 조기달성하거나 2026년 조기달성 가능성이 높아지는 결과로 이어졌다.

은행주별 주주환원을 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 주주환원을 추이 및 전망



주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

>>> 배당 증가는 기본, 자기주식 매입소각도 강화

은행주들이 단발성으로 배당을 증가시킨 것이 아니고, 향후에도 10% 이상의 배당증가를 통해 분리과세 요건을 충족시킬 생각이기 때문에 지속적 배당증가로 이어질 전망이다. 그렇다고 자기주식 매입규모가 축소되는 것은 아니며, 추세적으로 확대될 가능성이 높다. 자기주식 매입소각과 배당이라는 주주환원 수단의 비중변화는 있을 수 있지만 주주환원을 전체 수치는 변화 이전보다 상승추세가 강화될 전망이다. 배당이 꾸준히 증가하고, 자기주식 매입소각은 변동성을 보이며 추세적으로 증가하는 모습은 미국 주식시장에서 장기간 보인 특징이다.

일부 은행주는 감액배당을 추진할 예정인데, 비과세 배당이라 분리과세 요건까지 동시에 충족할 필요성은 없지만 대부분 10% 이상 배당을 증가시켜 배당소득 분리과세 요건을 충족할 것으로 보인다. 결국 배당 증가속도는 제도적으로 일정수준으로 수렴하게 될 가능성이 높고, 자기주식 매입소각은 배당에 비해 변동성은 있겠지만 증가 추세는 유지될 전망이다. 최근 몇 년 간 은행주 주가상승을 이끈 원동력은 주주환원을 상승이었다. 주주환원을 상승은 향후에도 PBR 상승으로 연결될 것으로 보인다.

은행주 주주환원을 및 PBR 추이



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

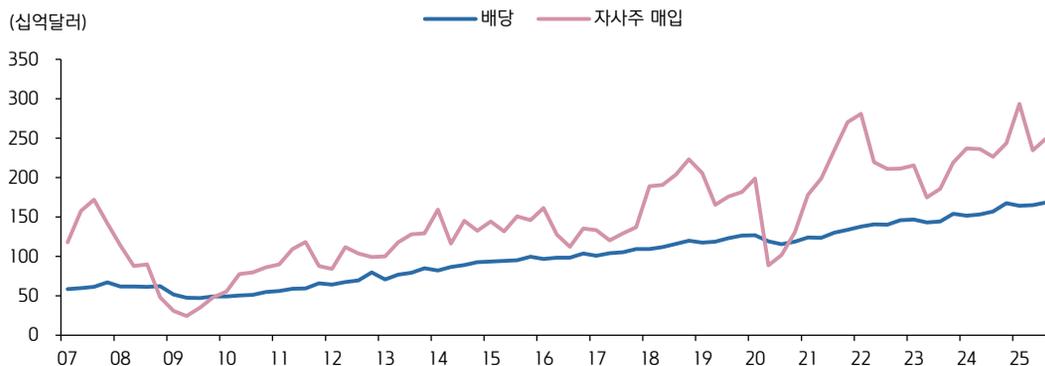
은행주별 주주환원수익률 추이 및 전망



주: 당사 커버리지 기준
자료: 키움증권 리서치센터

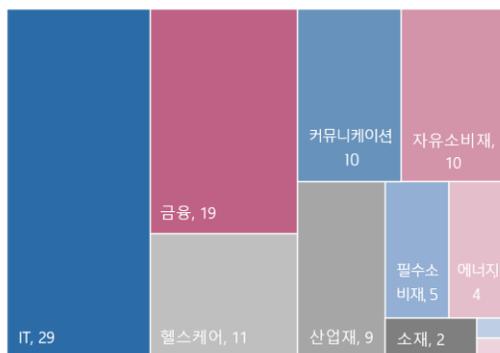
미국 주식시장의 경우 꾸준한 배당 증가를 기본으로 하고, 자기주식 매입 규모는 기업 사정에 따라 변동성을 보이나 장기적으로는 증가추세를 유지하고 있다. 금융업종의 자기주식 매입 규모는 전체 시장의 매입총액 중 상대적으로 높은 비중을 유지하고 있다. 가장 비중이 높은 업종은 IT로 Apple의 자기주식 매입규모가 워낙 크고, 최근 NVIDIA의 자기주식 매입도 증가하고 있기 때문이다.

S&P 500 배당과 자기주식 매입



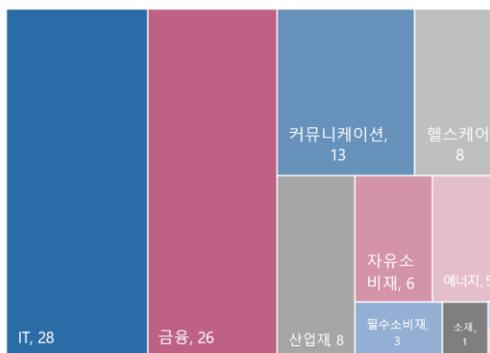
자료: S&P, 키움증권 리서치센터

S&P 업종별 자기주식 매입 비중 (최근 5년)



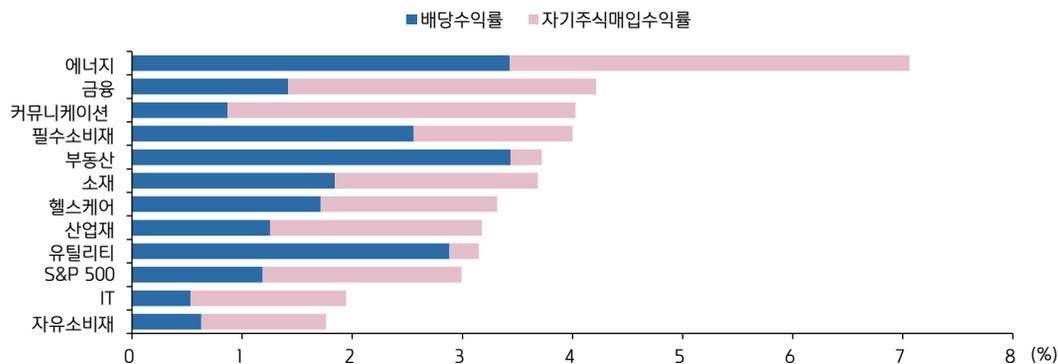
자료: S&P, 키움증권 리서치센터

S&P 업종별 자기주식 매입 비중 (25년 3분기)



자료: S&P, 키움증권 리서치센터

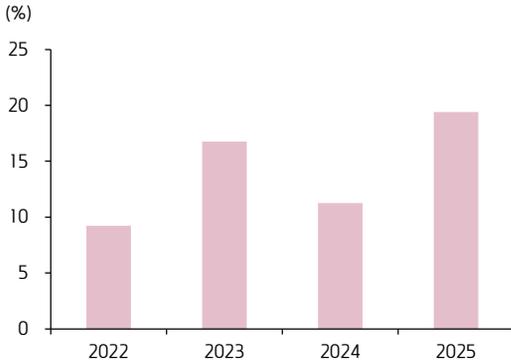
S&P 500 배당수익률과 자기주식매입수익률



주: 자기주식 매입은 최근 12개월 기준
자료: S&P, 키움증권 리서치센터

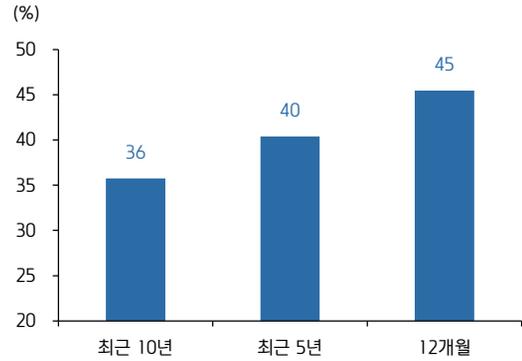
코스피와 코스닥 합산 2025년 자기주식 매입 규모는 20.1조원이며, 커버리지 기준 은행주의 자기주식 매입규모는 3.9조원으로 19.4%를 차지하고 있다. 현금배당 중 은행주 비중은 12% 정도이다. 향후 타업종의 주주환원 규모도 증가하겠으나 업종 간 성장성 차이를 고려하면 은행주는 주주환원 상 주요업종으로 자리매김할 가능성이 높다. S&P의 경우에도 자기주식 매입 상위 20개사의 비중은 점차 상승하고 있다. 2025년 3분기말 기준 최근 12개월 자기주식 매입을 실행한 기업이 87%로 거의 대부분이라 할 수 있는데, 매입 규모로는 상위 20개사가 전체의 45%를 차지하고 있다.

한국: 시장 대비 은행주 자기주식 매입 비중



자료: 거래소, 키움증권 리서치센터

미국: S&P Top20 자기주식 매입 비중



자료: S&P, 키움증권 리서치센터

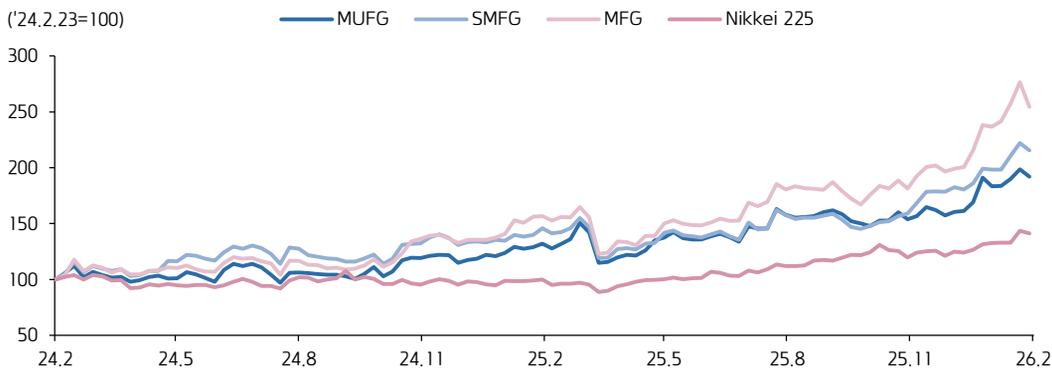
II. Valuation

>>> 일본 은행주 비교

밸류업 초기 단계에 은행주 주가상승 전망을 일본 은행주를 참고하여 제시했었고, 2025년 6월 23일 보고서 “어디까지 올라가는 거예요”에서 일본 은행주 주주환원율 상승을 참고하여 한국 은행주 목표 PBR을 시장 상황에 따라 0.72~0.79배로 제시하기도 했다. 이후 한국과 일본 은행주의 주주환원율, 주가, 투자지표 변화를 다시 한번 살펴보고 PBR 목표를 다시 생각해보고자 한다.

최근 1년 일본 3대 메가뱅크 은행주의 주가수익률은 시장 대비 아주 좋다. Nikkei 지수는 작년 6월부터 40%를 상회하는 상승률을 보이고 있는데, 3대 은행주 수익률은 시장을 크게 이기고 있다. 은행주의 주주환원율 상승, 이익증가에 의한 ROE 상승, 시장 전반의 상승 등이 맞물린 결과이다. 최근 1년간 사업년도 중간에 순이익 목표를 상향제시하고 있는데, Mizuho Financial Group은 두차례 목표를 상향하기도 했다. Mitsubishi UFJ Financial, Sumitomo Mitsui Financial의 경우에도 목표 상향이 있었고, 상향된 목표 달성 시 FY26 연결순이익은 각각 27%, 14% 증가하게 된다. 이미 3개 분기가 지난 실적을 살펴보면 연간 목표 달성은 크게 어렵지 않아 보인다.

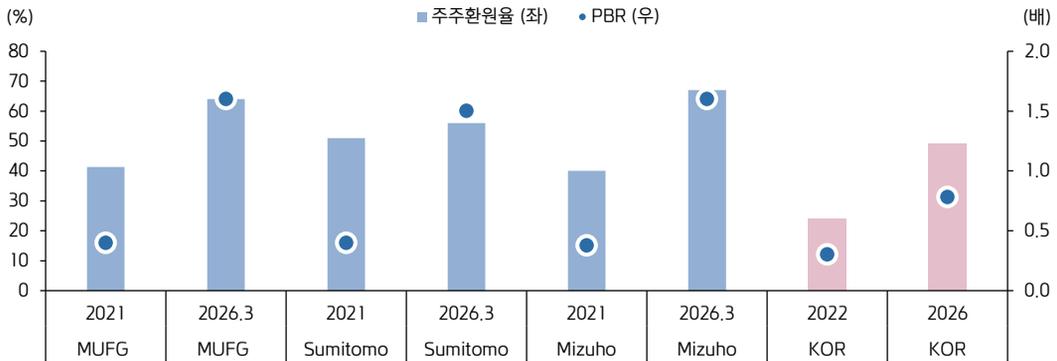
일본 은행주 수익률 추이



자료: 블룸버그, 키움증권 리서치센터

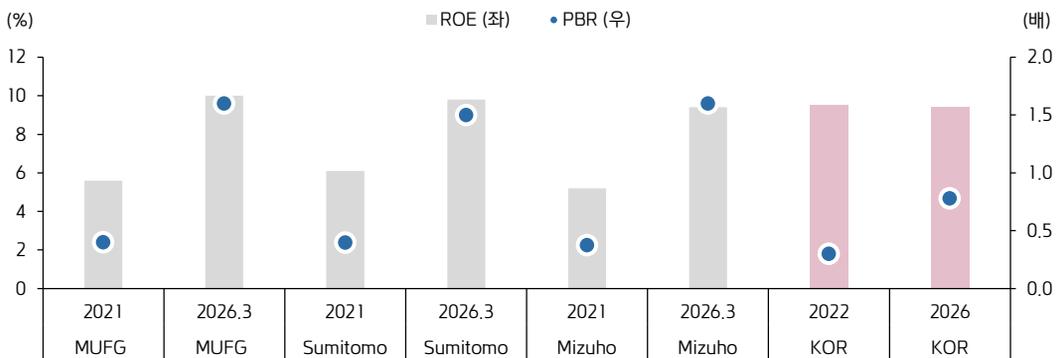
작년 6월 보고서 작성 시 일본 은행주 주주환원율이 50%를 소폭 상회하고, PBR은 3대 은행이 각각 0.8배, 0.9배, 1.1배였다. ROE는 9%에 약간 미치지 못해 한국 은행주 평균보다 소폭 낮은 수준이었다. 이후 주주환원율은 약 10%p 상승하고 PBR은 언급한 바와 같이 1.5배 정도로 크게 상승했다. 현재 PBR은 주주환원율 상승 이상의 기대가 반영된 수준이라 할 수 있다. 같은 기간 한국 은행주 주주환원율은 2025년 실적에서 약 5%p 초과, 2026년 전망치 5%p 상승을 합산하면 10%p 정도 상승하는 과정이라 할 수 있다. PBR은 당시 0.54배에서 0.78배까지 상승했다. 일본 은행주들의 ROE 상승속도는 빠르다. 2025년은 특히 금리인상에 의한 이자이익 증가, 보유주식 매각, 매우 낮은 총당금비용 등이 복합적으로 높은 이익증가율로 연결되고 있다.

일본 은행주 주주환원율, PBR 변화와 한국 은행주 비교



자료: MUFG, SMFG, Mizuho, 키움증권 리서치센터

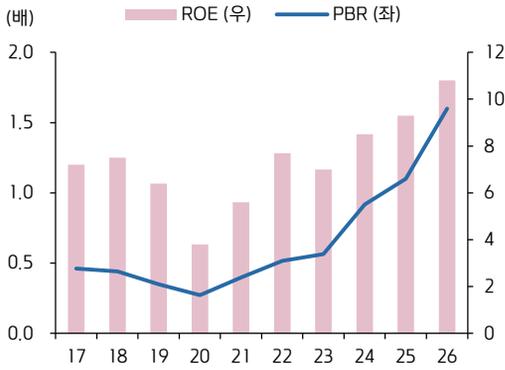
일본 은행주 ROE, PBR 변화와 한국 은행주 비교



자료: MUFG, SMFG, Mizuho, 키움증권 리서치센터

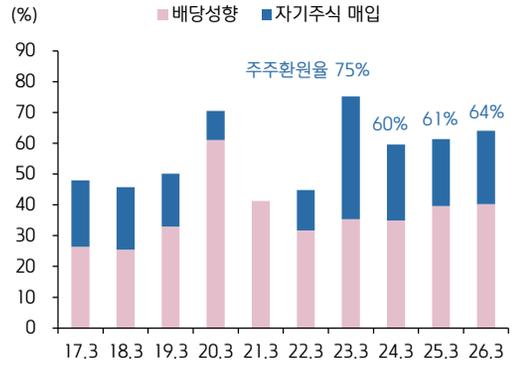
일본 3대 메카뱅크의 PBR은 1.5배까지 상승했다. 2026년 3월 결산 시 ROE 10%를 달성하거나 소폭 초과할 전망이다, ROE 수준 대비로는 PBR이 높다고 할 수도 있는 수치이다. 하지만 향후 추가 실적개선이나 주주환원 기대감도 반영되어 있을 수 있고, 일본 주가지수 상승의 영향도 크다고 볼 수 있다. 한국 은행주 전체 ROE는 9% 중반대로 10% 미만이므로 PBR 1.0배 전후의 목표를 생각해 볼 수 있지만 주주환원을 제고 이후 이제 ROE에 주목하는 단계로 접어들 것으로 보이고, 한국 주식시장이 일본 이상으로 상승세를 보이고 있어 전반적인 Multiple 상승까지 감안하면 PBR 1.0배 이상의 목표 설정도 가능할 것이다. 특히 ROE가 10%를 넘거나 곧 도달할 것으로 보이는 종목의 경우에는 당연하다고 할 수 있고, 일본 은행주 참조 시 향후 50% 이상의 주주환원을 가정하면 한국 은행주도 PBR을 1.0배 이상에서 유지할 수 있을 것이다.

MUFG ROE와 PBR



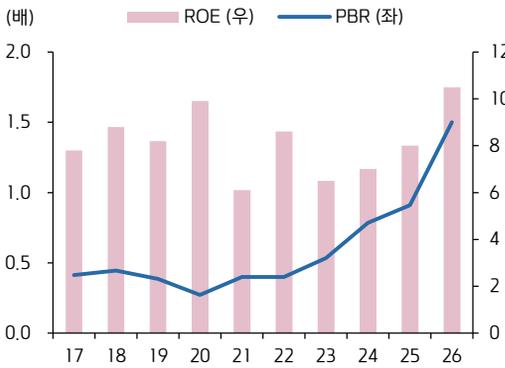
자료: MUFG, 키움증권 리서치센터

MUFG 주주환원 추이



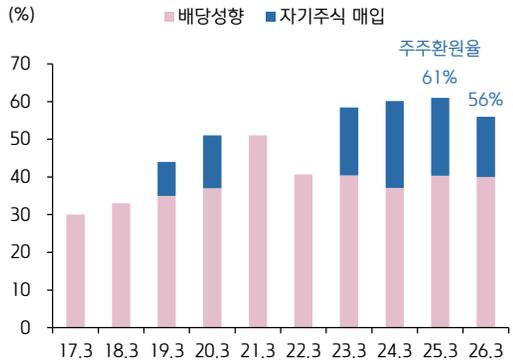
자료: MUFG, 키움증권 리서치센터

SMFG ROE와 PBR



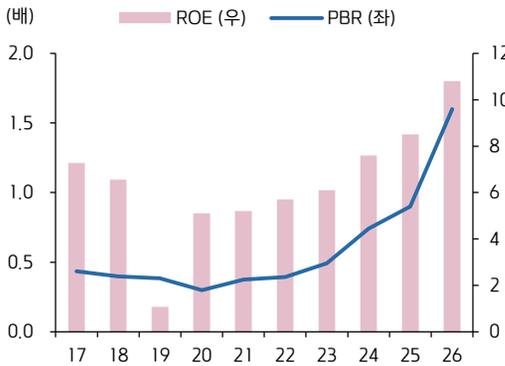
자료: SMFG, 키움증권 리서치센터

SMFG 주주환원 추이



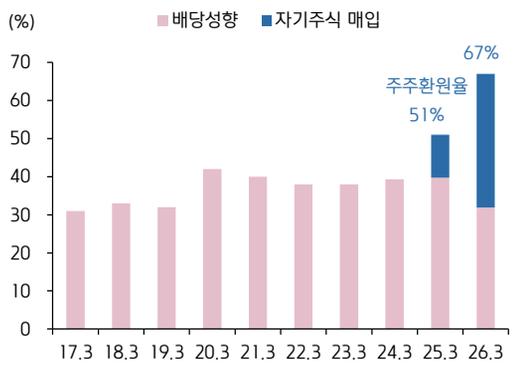
자료: SMFG, 키움증권 리서치센터

Mizuho ROE와 PBR



자료: Mizuho FG, 키움증권 리서치센터

Mizuho 주주환원 추이



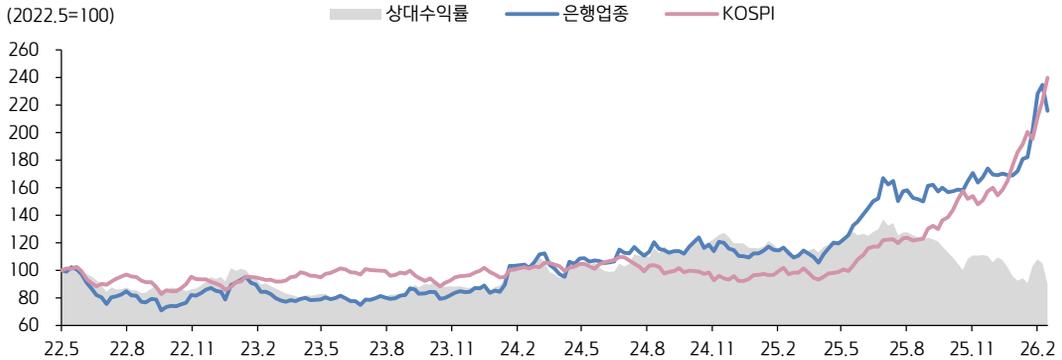
자료: Mizuho FG, 키움증권 리서치센터

>>> 코스피 상대 비교

절대수익률을 추구하는 투자자에게는 시장 대비 수익률과 비교의 의미가 크지 않을 수 있지만 일본 은행주의 경우 주가상승 과정에서 시장 대비 멀티플 할인율이 크게 축소된 점을 참고할 필요가 있다고 2025년 6월 보고서에서 언급한 바 있다. 8개월이 지난 현시점에서 코스피와 PBR을 비교하면 은행주의 PBR 할인율은 더 확대되었다. 최근 은행주 주가도 크게 상승했지만 2025년 하반기부터 현재까지 코스피 상승과정에서 시장 수익률에는 미치지 못했다. 반도체 등 높은 성장율이 기대되는 업종이 워낙 높은 수익률을 보였기 때문이다.

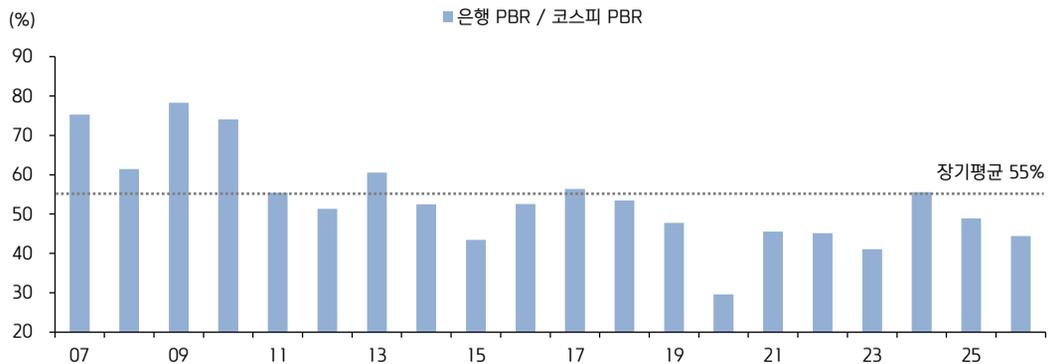
일본 은행주는 PBR이 시장 대비 66% 할인되다가 주주환원 강화 시기 30% 이내로 할인율이 축소되기도 했다. 현재 코스피는 워낙 주목받는 업종이 많아 일본 사례 정도의 할인율 축소는 쉽지 않아 보이지만 시장 상황에 따라 현수준보다는 할인율이 축소될 시기가 올 것으로 보인다. 현재 한국 은행주 PBR은 시장 대비 45%로 장기 평균 55%보다 낮은 수준이다.

코스피와 은행주 수익률 비교



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 PBR 할인율



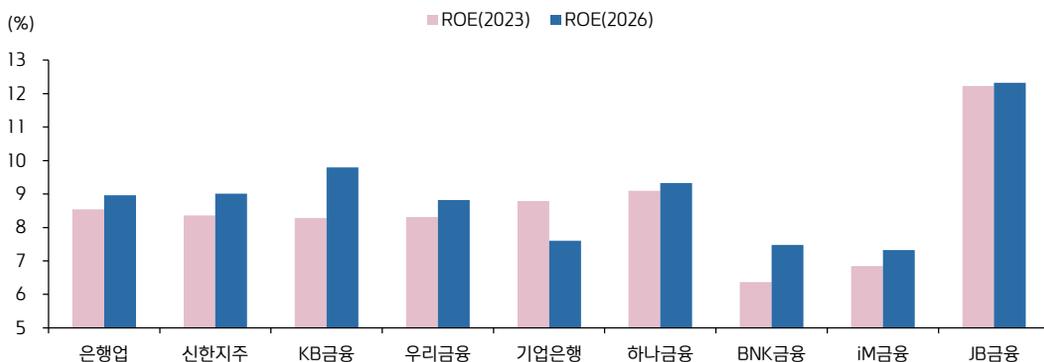
자료: 키움증권 리서치센터

>>> ROE 수준 대비

목표 PBR 설정에 있어 ROE 수준을 고려하는 것은 당연하다. 하지만 최근까지는 은행주 PBR 이 ROE 대비 너무 낮았기 때문에 주주환원율의 상승속도에 맞춰 목표 PBR 과 목표주가를 제시해왔다. ROE 수준으로 설명할 수 있는 Valuation 상단이 큰 의미는 없었다고 할 수 있는데, 이제는 은행업 평균 PBR 이 0.8 배 근처까지 상승했기 때문에 ROE 의 의미가 커지고 있다고 판단한다. 특히 종목별로 PBR 1.0 배를 넘기 위해서는 ROE 가 10%를 무난히 넘어갈 필요가 있다. 주주환원율이 상대적으로 크게 높아도 PBR 이 높아질 수 있는데, 주주환원율이 높은 수준을 유지하려 해도 높은 ROE 가 절대적으로 유리한 조건이다.

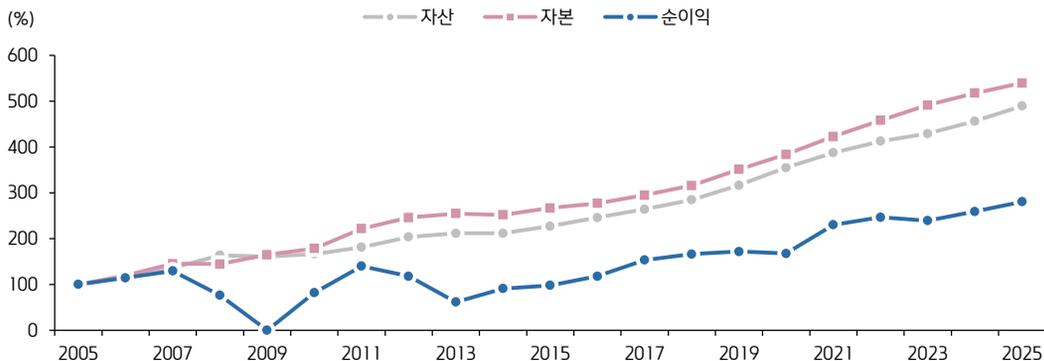
기업가치제고계획 발표 시 대부분의 은행주가 중장기 목표 ROE 를 10%로 제시했고, 목표시점은 대체로 2027 년이었다. JB 금융의 목표치는 상대적으로 높았는데, 중장기 15%, 2026 년 13%+a 였다. 2026 년 전망치 기준으로 JB 금융의 ROE 가 12%를 상회하여 가장 높고, KB 금융이 9.9%로 높다. 은행주 자본이 커졌기 때문에 ROE 를 높이고자 해도 상승폭이 커지기 어렵다. 하지만 주주환원이 강화되면 자본조절이 병행되기 때문에 ROE 가 상승하기 다소 수월해지는데, 한국 은행주는 이제 그러한 국면에 처음으로 진입했다고 판단된다.

은행주 ROE 변화



자료: 키움증권 리서치센터

은행주 자본, 자산, 순이익 추이



자료: 키움증권 리서치센터

>>> 업종 투자의견 비중확대 유지

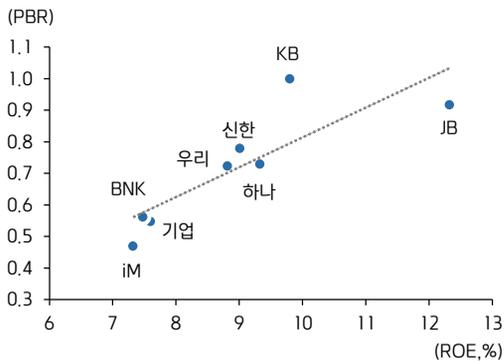
은행업 투자의견은 비중확대를 유지한다. ROE 대비 PBR 이 낮아 상승여력이 남아 있고, 다음과 같은 이유로 상승여력 확대나 모멘텀이 생길 수 있는 점을 감안하여 목표 PBR 을 전반적으로 상향조정한다. 종목별 상향조정율은 13~18%로 종목별로 큰 차이를 적용하지는 않았다.

- 1) 배당성향 상향과 자기주식 매입강화가 병행되며 주주환원을 목표 조기달성 등 주주환원을 상승속도가 빨라지고, 감액배당 등 추가 기대요인이 생긴 점
- 2) 일본 은행주 사례와 같이 주주환원을 상승에 따라 PBR 이 상승할 수 있는 점
- 3) 시장 대비 PBR 할인율이 커져 만회할 여지가 커진 점
- 4) 자본관리를 통한 ROE 상승이 Valuation 상단을 높일 수 있는 단계에 진입한 점

ROE 가 12%를 상회하는 JB 금융과, ROE 전망치 9.9%의 KB 금융은 PBR 1.0 배 이상이 가능해 보이며, KB 금융은 주주환원을 상향을 선도해가는 점에서 업종 내 프리미엄도 정당해 보인다. ROE 9~10% 사이의 하나금융, 신한지주, 우리금융은 PBR 약 1.0 배 전후에서 단기적으로는 주주환원 변화에 따라 장기적으로는 ROE 변화에 따라 PBR 목표를 설정하고자 한다. 기업은행, BNK 금융, iM 금융은 ROE 가 상대적으로 낮다. ROE 수준을 감안하여 한단계 낮은 PBR 범위를 적용한다. BNK 금융과 iM 금융은 주주환원을 상승 속도는 타 은행주를 추격 중인데, 주주환원 변화에 따라 단기적으로 퍼포먼스를 보이는 국면이 예상된다.

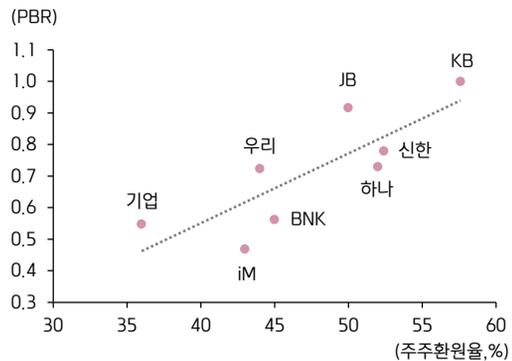
은행업종 탐픽은 ROE 와 주주환원을 두가지 지표를 감안, 지표 대비 PBR 이 낮은 하나금융으로 제시한다. 주주환원을 중시한다면 KB 금융, ROE 가 높아 추가적인 주주환원 강화여력나 상승여력이 높은 점을 중시하면 JB 금융 등을 주목해도 좋다고 판단한다. 향후 KB 금융의 ROE 상승속도나 JB 금융의 주주환원을 상승속도에 따라 매력도가 크게 높아질 수 있다. 신한지주는 하나금융과 포지션이 비슷한데, 하나금융이 2 가지 지표 측면에서 PBR 이 낮다고 할 수 있다.

은행주 ROE와 PBR



주: 2026년 전망치
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 주주환율과 PBR



주: 2026년 전망치
자료: 키움증권 리서치센터

III. 은행주 투자지표

>>> 종목별 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	은행업	신한지주	KB금융	우리금융	기업은행	하나금융	BNK금융	IM금융	JB금융
투자이건		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수
목표주가		130,000	210,000	48,000	33,000	165,000	27,000	25,500	42,000
목표PBR	0.92	1.02	1.27	0.92	0.68	0.95	0.74	0.63	1.19
BPS & PBR									
BPS (2022)		92,690	130,229	39,543	36,496	121,568	30,327	31,842	23,236
PBR	0.30	0.38	0.37	0.29	0.27	0.35	0.21	0.22	0.34
BPS (2023)		104,210	143,975	42,127	39,699	131,138	31,736	35,737	25,644
PBR	0.33	0.39	0.38	0.31	0.30	0.33	0.22	0.24	0.44
BPS (2024)		111,458	150,244	45,916	42,598	148,659	33,619	35,400	28,606
PBR	0.40	0.43	0.57	0.34	0.34	0.39	0.31	0.23	0.57
BPS (2025)		119,382	159,805	49,088	45,744	160,172	34,572	38,366	31,539
PBR	0.59	0.64	0.77	0.57	0.46	0.58	0.46	0.40	0.80
BPS (2026F)		128,064	165,051	52,337	48,870	173,006	36,463	40,521	35,238
PBR	0.69	0.77	0.95	0.69	0.52	0.71	0.55	0.46	0.89
ROE									
ROE(2022)	9.5	9.7	8.1	11.5	9.4	10.0	8.4	7.4	13.8
ROE(2023)	8.5	8.4	8.3	8.3	8.8	9.1	6.3	6.8	12.2
ROE(2024)	8.4	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.0	3.7	12.8
ROE(2025)	9.0	8.7	9.7	9.0	7.7	9.2	7.6	7.3	12.5
ROE(2026F)	9.0	9.0	9.8	8.8	7.6	9.3	7.5	7.3	12.3
ROA									
ROA(2022)	0.63	0.71	0.56	0.67	0.65	0.66	0.65	0.49	1.06
ROA(2023)	0.56	0.64	0.63	0.51	0.61	0.59	0.47	0.44	0.98
ROA(2024)	0.54	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.50	0.22	1.07
ROA(2025)	0.59	0.65	0.74	0.55	0.56	0.61	0.54	0.47	1.08
ROA(2026F)	0.59	0.68	0.74	0.53	0.56	0.63	0.53	0.47	1.10
순이익									
순이익(2022)	19,961	4,659	4,153	3,141	2,668	3,552	785	402	601
순이익(2023)	19,249	4,368	4,632	2,514	2,670	3,452	640	388	586
순이익(2024)	20,711	4,518	5,078	3,086	2,664	3,739	729	221	678
순이익(2025)	22,652	4,972	5,843	3,140	2,711	4,003	815	444	724
순이익(2026F)	24,043	5,412	6,072	3,282	2,867	4,326	835	468	781
EPS&PER									
EPS (2022)		9,223	9,996	4,314	3,346	11,831	2,486	2,375	3,051
PER	3.7	3.8	4.9	2.7	2.9	3.6	2.6	2.9	2.6
EPS (2023)		8,473	11,479	3,344	3,348	11,496	1,986	2,295	2,975
PER	4.3	4.7	4.7	3.9	3.5	3.8	3.6	3.7	3.8
EPS (2024)		8,973	12,905	4,155	3,341	13,016	2,273	1,305	3,473
PER	5.3	5.4	6.6	3.7	4.3	4.4	4.6	6.3	4.7
EPS (2025P)		10,240	15,317	4,278	3,400	14,382	2,592	2,739	3,815
PER	7.2	7.5	8.1	6.5	6.1	6.5	6.1	5.6	6.6
EPS (2026F)		11,146	15,918	4,471	3,596	15,542	2,656	2,888	4,115
PER	8.7	8.8	9.8	8.1	7.1	7.8	7.5	6.4	7.6

주: 목표PBR은 2026년말 BPS 전망치 기준
 자료: 키움증권 리서치센터

>>> Global Banking Data

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	Performance(%)			ROE (%)			PBR(X)			PER(X)		
			1M	6M	12M	24A	25P	26E	24A	25P	26E	24A	25P	26E
KB 금융	한국	38,411	9.4	37.8	94.0	10.0	10.0	10.5	0.5	0.9	0.9	8.1	9.7	8.4
신한지주	한국	30,547	8.1	44.7	107.0	8.7	8.7	9.3	0.4	0.8	0.7	7.7	9.1	8.1
하나금융지주	한국	22,291	6.6	42.1	98.5	8.8	8.8	9.4	0.6	0.7	0.7	6.8	8.1	7.3
우리금융지주	한국	17,374	13.9	43.8	114.7	10.0	10.0	9.1	0.4	0.8	0.7	6.8	7.9	7.5
기업은행	한국	13,465	11.2	30.4	59.7	8.9	8.9	7.8	0.4	0.6	0.5	6.2	7.1	7.0
BNK금융지주	한국	4,102	11.4	33.1	74.6	7.6	7.6	8.0	0.3	0.6	0.5	6.2	7.3	6.8
JB금융지주	한국	3,938	16.9	30.7	78.9	12.4	12.4	12.5	0.6	1.0	0.9	7.0	8.1	7.5
iM금융지주	한국	1,943	11.6	30.1	92.7	7.8	7.8	7.9	0.2	0.5	0.5	6.2	6.4	5.7
제이피모간체이스	미국	802,529	-5.5	-0.7	14.2	16.7	16.7	16.4	2.5	2.3	2.2	16.0	14.6	13.9
뱅크오브아메리카	미국	357,471	-8.5	-0.5	9.3	10.6	10.6	11.3	1.4	1.3	1.2	14.3	13.1	11.5
웰스파코	미국	254,812	-10.5	2.6	7.2	12.5	12.5	12.7	1.8	1.6	1.5	15.0	13.2	11.8
모간스탠리	미국	265,173	-8.7	12.4	29.3	16.5	16.5	16.9	2.8	2.6	2.4	17.4	16.4	14.9
골드만삭스	미국	265,666	-8.2	18.0	42.4	14.9	14.9	16.2	2.4	2.3	2.3	17.0	16.8	14.8
씨티그룹	미국	194,962	-5.3	17.3	44.4	6.8	6.8	9.2	1.1	1.0	0.9	15.8	14.0	10.8
U.S.뱅크프	미국	84,878	-6.9	12.5	18.1	13.1	13.1	12.8	1.4	1.5	1.3	11.5	11.8	10.8
로열뱅크오브캐나다	캐나다	235,509	-0.9	15.3	36.1	16.2	16.3	16.7	2.3	2.6	2.3	14.6	15.9	14.4
ING그룹	네덜란드	78,331	-11.7	12.7	31.0	13.7	13.7	12.8	1.4	1.3	1.3	11.1	11.0	9.8
도이치은행	독일	62,550	-16.6	-5.5	34.4	9.2	9.2	9.8	1.0	0.8	0.8	10.6	9.0	8.2
코메르츠뱅크	독일	42,083	-10.1	0.6	52.4	8.7	8.7	10.5	1.3	1.2	1.1	15.1	15.7	10.5
방코산탄데르	스페인	168,034	-11.2	21.7	56.3	14.0	14.0	13.4	1.4	1.4	1.3	11.8	11.0	9.7
방코빌바오비스카야	스페인	121,972	-16.5	19.2	42.2	17.9	17.9	19.6	2.0	1.8	1.7	11.4	10.6	9.1
HSBC홀딩스	영국	295,036	-0.8	35.2	37.0	12.3	12.3	14.9	1.5	1.7	1.6	13.0	10.8	10.8
로이즈뱅크그룹	영국	76,210	-13.8	23.2	34.2	10.3	10.3	13.7	1.4	1.4	1.3	14.0	15.4	9.4
바클레이즈 ¹⁾	영국	77,395	-15.9	16.4	35.5	9.9	9.9	10.8	1.0	0.9	0.8	10.9	9.5	7.8
RBS	영국	62,319	-15.4	15.0	22.6	15.2	15.2	14.9	1.4	1.2	1.2	9.6	8.8	8.1
스탠다드차타드	영국	50,373	-10.5	23.6	32.5	10.0	10.0	10.6	1.2	1.1	1.0	12.5	10.0	9.5
인테사산파올로	이탈리아	109,688	-10.8	1.9	12.8	16.3	16.3	15.8	1.8	1.6	1.5	11.1	10.4	9.3
우니크레디트	이탈리아	118,037	-12.2	2.3	29.6	17.8	17.8	16.6	1.7	1.6	1.5	10.2	10.6	9.1
BNP파리바	프랑스	113,119	-3.9	15.9	19.3	10.6	10.6	10.7	0.8	0.8	0.8	7.4	8.8	7.5
크레디아그리콜	프랑스	62,116	-5.8	13.8	9.5	n/a	9.4	9.9	n/a	0.7	0.7	n/a	8.3	7.4
소시에테제네랄	프랑스	59,506	-11.1	28.9	72.0	8.8	8.8	8.9	0.9	0.8	0.8	10.1	10.3	8.7
MUFG ²⁾	일본	209,045	-3.7	26.1	42.4	9.3	10.3	11.1	1.1	1.5	1.4	12.6	15.5	13.8
SMFG ³⁾	일본	135,131	0.3	40.7	44.4	8.0	10.0	10.8	1.0	1.3	1.3	12.6	14.1	12.5
미즈호파이낸셜그룹	일본	102,730	-6.6	39.1	53.1	8.6	10.5	11.5	1.0	1.4	1.3	11.6	14.6	13.3
중국공상은행	중국	349,934	1.1	12.4	16.8	10.0	9.3	8.9	0.7	0.5	0.5	7.1	5.7	5.7
중국건설은행	중국	272,097	1.8	4.2	20.3	10.7	10.0	9.5	0.5	0.5	0.5	4.6	5.4	5.3
중국농업은행	중국	332,042	-2.8	-1.5	11.5	10.5	10.0	9.7	0.6	0.6	0.5	5.5	5.8	5.6
중국은행(BOC)	중국	236,269	-0.9	5.8	2.7	9.6	8.9	8.4	0.5	0.5	0.4	5.0	5.5	5.5
DBS그룹	싱가포르	123,884	-5.8	10.4	21.6	15.9	15.9	16.2	2.3	2.3	2.2	14.7	14.6	13.8
호주커먼웰스은행	호주	205,493	13.7	5.7	10.7	13.3	13.6	14.1	3.9	3.8	3.6	30.5	30.1	26.0
NAB ⁴⁾	호주	103,146	10.7	13.5	34.9	10.9	11.1	11.8	2.1	2.4	2.2	19.9	21.6	18.8
ANZ은행그룹	호주	83,820	7.1	20.3	32.4	8.4	8.8	10.3	1.4	1.7	1.6	16.8	21.2	15.6

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2024A	2025A	2026E	2023A	2024A	2023A	2024A
KB금융	한국	38,411	0.8	0.8	0.8	15.2	15.2	1.8	1.8
신한지주	한국	30,547	0.7	0.7	0.7	15.0	15.0	1.8	1.8
하나금융지주	한국	22,291	0.6	0.6	0.6	14.9	14.9	1.6	1.6
우리금융지주	한국	17,374	0.6	0.6	0.5	14.8	14.8	1.8	1.8
기업은행	한국	13,465	0.6	0.6	0.5	13.3	13.3	1.8	1.8
BNK금융지주	한국	4,102	0.5	0.5	0.5	13.3	13.3	2.1	2.1
JB금융지주	한국	3,938	1.0	1.0	1.0	14.1	14.1	3.2	3.2
iM금융지주	한국	1,943	0.5	0.5	0.5	13.8	13.8	1.9	1.9
제이피모간체이스	미국	802,529	1.4	1.4	1.3	15.5	15.5	2.5	2.5
뱅크오브아메리카	미국	357,471	0.9	0.9	1.0	12.8	12.8	2.0	2.0
웰스파코	미국	254,812	1.0	1.0	1.0	11.9	11.9	2.6	2.6
모간스탠리	미국	265,173	1.3	1.3	1.3	16.8	16.8	1.0	1.0
골드만삭스	미국	265,666	1.0	1.0	1.0	16.4	16.4	0.8	0.8
씨티그룹	미국	194,962	0.6	0.6	0.7	15.1	15.1	2.5	2.5
U.S.뱅크프	미국	84,878	1.1	1.1	1.2	12.3	12.3	2.7	2.7
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	235,509	0.9	0.9	0.9	15.1	15.1	1.6	1.6
ING그룹	네덜란드	78,331	0.6	0.6	0.6	15.3	15.3	1.4	1.4
도이치은행	독일	62,550	0.5	0.5	0.5	17.5	17.5	1.9	1.9
코메르츠뱅크	독일	42,083	0.5	0.5	0.6	17.6	17.6	1.5	1.5
방코 산탄데르	스페인	168,034	0.8	0.8	0.8	n/a	n/a	2.7	2.7
방코 빌바오 비스카야	스페인	121,972	1.3	1.3	1.3	15.0	15.0	3.4	3.4
HSBC 홀딩스	영국	295,036	0.7	0.7	0.8	14.1	14.1	1.6	1.6
로이즈 बैं킹 그룹	영국	76,210	0.5	0.5	0.6	17.3	17.3	1.8	1.8
바클레이즈	영국	77,395	0.5	0.5	0.5	16.2	16.2	1.6	1.6
RBS	영국	62,319	0.8	0.8	0.8	17.9	17.9	2.3	2.3
스탠다드차타드	영국	50,373	0.6	0.6	0.6	16.4	16.4	1.1	1.1
인테사 산파올로	이탈리아	109,688	1.0	1.0	1.0	17.0	17.0	1.6	1.6
우니크레디트	이탈리아	118,037	1.3	1.3	1.2	15.6	15.6	1.8	1.8
BNP 파리바	프랑스	113,119	0.4	0.4	0.5	16.4	16.4	1.1	1.1
크레디아그리콜	프랑스	62,116		0.3	0.3	14.7	14.7		n/a
소시에테 제네랄	프랑스	59,506	0.4	0.4	0.4	13.6	13.6	0.9	0.9
MUFG	일본	209,045	0.5	0.6	0.6	16.0	16.0	0.8	0.8
SMFG	일본	135,131	0.4	0.6	0.6	16.7	16.7	0.9	0.9
미즈호 파이낸셜그룹	일본	102,730	0.3	0.4	0.5	14.2	14.2	0.5	0.5
중국 공상은행	중국	349,934	0.8	0.7	0.7	15.7	15.7	1.4	1.4
중국건설은행	중국	272,097	0.9	0.8	0.8	15.4	15.4	1.5	1.5
중국 농업은행	중국	332,042	0.7	0.6	0.6	15.2	15.2	1.4	1.4
중국은행 (BOC)	중국	236,269	0.7	0.7	0.6	13.6	13.6	1.4	1.4
DBS그룹	싱가포르	123,884	1.3	1.3	1.2	14.4	14.4	1.7	1.7
호주 커먼웰스은행	호주	205,493	0.8	0.8	0.8	17.0	17.0	2.1	2.1
NAB	호주	103,146	0.6	0.6	0.7	13.9	13.9	1.7	1.7
ANZ 은행그룹	호주	83,820	0.5	0.5	0.6	13.7	13.7	1.5	1.5

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Million)	NPL RATIO		PAYOUT RATIO			DIVIDEND YIELD		
			2023A	2024A	2024A	2025A	2026E	2024A	2025A	2026E
KB금융	한국	38,411	0.6	0.6	27.1	28.9	26.3	4.0	3.0	3.1
신한지주	한국	30,547	0.7	0.7	25.1	25.7	25.8	4.8	2.8	3.2
하나금융지주	한국	22,291	0.8	0.8	29.1	29.1	28.2	6.8	3.6	3.9
우리금융지주	한국	17,374	0.6	0.6	31.8	32.1	32.5	8.5	4.0	4.3
기업은행	한국	13,465			34.3	32.1	33.9	8.0	4.5	4.8
BNK금융지주	한국	4,102	1.5	1.5	29.8	27.2	29.0	6.8	3.7	4.3
JB금융지주	한국	3,938	0.8	0.8	30.0	30.9	31.9	6.6	3.8	4.3
iM금융지주	한국	1,943	0.7	0.7	25.3	26.0	25.3	6.7	4.1	4.5
제이피모간체이스	미국	802,529	0.8	0.8	28.8	28.5	29.5	2.1	1.9	2.1
뱅크오브아메리카	미국	357,471	0.5	0.5	28.0	28.3	27.6	2.3	2.2	2.4
웰스파고	미국	254,812	0.9	0.9	26.8	27.2	27.1	2.2	2.1	2.3
모간스탠리	미국	265,173	0.3	0.3	37.3	37.7	37.4	2.9	2.3	2.5
골드만삭스	미국	265,666	0.8	0.8	27.1	27.3	31.0	2.1	1.6	2.1
씨티그룹	미국	194,962	0.4	0.4	33.3	29.1	24.8	3.2	2.1	2.3
U.S.뱅크프	미국	84,878	0.4	0.4	44.2	44.2	42.1	4.3	3.7	3.9
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	235,509	0.8	0.8	42.8	41.7	42.4	3.4	2.6	2.9
ING그룹	네덜란드	78,331	1.8	1.8	50.0	50.1	52.2	7.6	4.6	5.3
도이치은행	독일	62,550	3.1	3.1	31.7	31.2	37.9	4.2	3.5	4.6
코메르츠뱅크	독일	42,083	2.6	2.6	45.9	52.3	47.1	4.2	3.3	4.5
방코 산탄데르	스페인	168,034	3.4	3.4	22.7	21.2	26.7	3.9	1.9	2.7
방코 빌바오 비스카야	스페인	121,972	3.1	3.1	42.1	41.9	49.8	6.4	3.9	5.5
HSBC 홀딩스	영국	295,036	2.5	2.5	78.1	47.3	49.9	0.1	4.4	4.6
로이즈 뱅킹 그룹	영국	76,210	1.3	1.3	51.4	57.5	42.3	0.1	3.7	4.5
바클레이즈	영국	77,395	1.7	1.7	19.3	19.1	24.8	0.0	2.0	3.2
RBS	영국	62,319	1.1	1.1	46.9	48.2	49.2	0.1	5.5	6.1
스탠다드차타드	영국	50,373	2.1	2.1	30.1	27.4	26.2	0.0	2.7	2.8
인테사 산파올로	이탈리아	109,688	1.8	1.8	70.2	70.2	75.6	9.5	6.7	8.2
우니크레디트	이탈리아	118,037	2.8	2.8	44.4	48.3	51.5	6.6	4.5	5.6
BNP 파리바	프랑스	113,119	2.2	2.2	46.5	50.1	49.5	8.9	5.7	6.6
크레디아그리콜	프랑스	62,116				53.5	51.7	8.8	6.4	7.0
소시에테 제네랄	프랑스	59,506	3.1	3.1	23.1	23.7	24.9	4.2	2.3	2.9
MUFG	일본	209,045	1.2	1.2	39.8	43.6	43.2	2.3	2.8	3.1
SMFG	일본	135,131	0.8	0.8	40.3	40.3	43.4	2.5	2.9	3.5
미즈호 파이낸셜그룹	일본	102,730	1.1	1.1	39.9	35.5	34.7	2.8	2.4	2.6
중국 공상은행	중국	349,934	1.8	1.8	31.3	31.0	30.8	6.4	5.4	5.4
중국건설은행	중국	272,097	1.3	1.3	30.7	29.8	30.4	6.8	5.5	5.7
중국 농업은행	중국	332,042	1.7	1.7	32.2	31.3	31.1	5.9	5.4	5.5
중국은행 (BOC)	중국	236,269	1.3	1.3	32.2	31.1	31.8	6.7	5.7	5.8
DBS그룹	싱가포르	123,884	1.1	1.1	79.4	78.7	81.9	5.4	5.4	5.9
호주 커먼웰스은행	호주	205,493	1.1	1.1	80.0	78.3	77.1	3.2	2.6	3.0
NAB	호주	103,146	1.6	1.6	76.5	72.2	76.2	4.8	3.3	4.1
ANZ 은행그룹	호주	83,820	1.0	1.0	83.9	83.8	66.2	6.1	3.9	4.2

자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치센터



기업분석

KB금융
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 210,000원
은행주 최고 주주환원율

신한지주
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 130,000원
최대실적, 주주환원율 50% 초과

하나금융
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 165,000원
주주환원 추가 계획 기대

우리금융
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 48,000원
기업가치제고계획 업그레이드

기업은행
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 33,000원
실적개선, 주주환원 수단 제한적

BNK금융
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 27,000원
비은행 개선, 주주환원 확대

JB금융
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 42,000원
높은 ROE, 주주환원 가속화

iM금융
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 25,500원
실적 턴어라운드, 주주환원 강화

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 210,000원

주가(03/03) 153,500원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

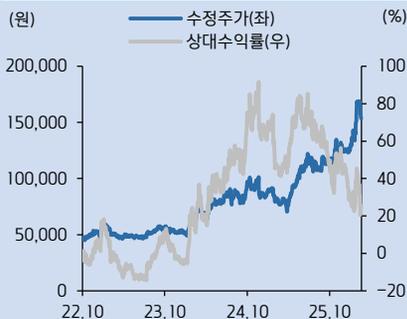
Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	572,325억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	168,800원	70,500원	
최고/최저가 대비 등락	-9.06%	117.73%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	14.8%	19.5%
	6M	41.5%	114.5%
	1Y	97.0%	254.2%

Company Data

발행주식수	381,462 천주
일평균 거래량(3M)	1,132천주
외국인 자본율	76.84%
배당수익률(25P)	3.5%
BPS(25P)	159,805원
주요 주주	국민연금공단 8.28%

Price Trend



은행주 최고 주주환원율

>>> 역대 최대 실적

2025년 연결순이익은 5,843억원으로 YoY 15.1% 증가한 역대 최대 실적을 발표했다. 과징금 관련 총당금 비용도 반영하여 향후 이익변동성도 줄었다. 비은행 이익비중은 37%로 안정적이며, 2026년 이익증가도 무난할 전망이다.

>>> 총주주환원율 56% 전망

2025년 주주환원 규모는 3.06조원, 주주환원율은 52.4%로 2024년 39.8%에서 크게 상승했다. 4분기 주당 배당금을 1,605원으로 3분기 930원 대비 크게 올리며, 배당소득 분리과세 요건을 충족했고, 향후 감액배당을 추진할 예정이다. 2025년말 보통주 자본비율은 13.79%로 13.0%를 초과하는 보통주 자본비율 0.79%p에 상응하는 초과자본은 2.82조원이 2026년 상반기까지 주주환원 규모가 된다. 2026년 현금배당 총액은 1.62조원, 상반기 자기주식 1.2조원 매입계획이다. 2026년 주주환원율은 56%로 전망한다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 210,000원

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 190,000원에서 210,000원으로 상향조정한다. PBR은 2026년말 BPS 기준 0.85배이며, 목표 PBR은 1.27배이다. ROE 전망치는 9.9%이며, 대형 은행주 중 최대이다. 은행업종 내 가장 높은 주주환원율 등 은행주 내 PBR 프리미엄을 받을 자격이 충분하다.

실역원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	16,229	17,028	17,945	18,005	18,612
이자이익	12,142	12,827	13,073	13,626	14,165
비이자이익	4,087	4,202	4,872	4,380	4,447
영업이익	6,435	8,046	8,531	8,413	8,693
연결순이익	4,632	5,078	5,843	6,072	6,279
ROE (%)	8.3	8.7	9.7	9.8	9.8
ROA (%)	0.63	0.67	0.74	0.74	0.74
EPS	11,479	12,905	15,317	15,918	16,460
BPS	143,975	150,244	159,805	165,051	170,983
PER	4.7	6.4	8.1	9.8	9.5
PBR	0.38	0.55	0.77	0.95	0.91
배당수익률 (%)	3.4	3.8	3.5	2.9	2.9

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	23.0	3.4
이자이익	3,152	3,206	3,165	3,304	3,262	3,107	3,336	3,368	1.9	1.0
수수료이익	990	920	943	997	934	1,032	986	1,146	14.9	16.2
기타 비이자이익	270	323	399	-640	358	399	29	-13		
일반관리비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	-1.1	23.7
총전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	2,700	2,458	54.1	-8.9
총당금비용	428	553	498	565	656	655	365	688	21.7	88.7
영업이익	2,355	2,303	2,358	1,030	2,293	2,133	2,335	1,770	71.8	-24.2
영업외손익	-948	67	-73	-106	14	210	-74	-485		
세전이익	1,407	2,370	2,284	925	2,307	2,343	2,262	1,285	39.0	-43.2
연결당기순이익	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	1,686	721	5.6	-57.2

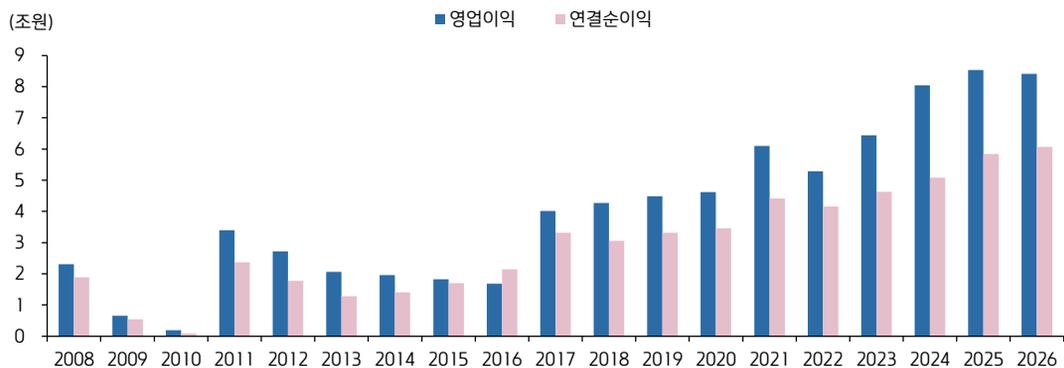
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
KB국민은행	389.5	1,116.4	1,112.0	633.9	1,026.4	1,161.2	1,176.9	497.5	-21.5	-57.7
KB증권	198.0	178.1	170.7	38.9	179.9	159.0	157.8	177.2	355.5	12.3
KB손해보험	292.2	279.8	168.0	99.3	313.5	244.6	208.8	11.3	-88.6	-94.6
KB국민카드	139.1	116.6	114.7	32.3	84.5	96.8	99.3	49.6	53.6	-50.1
KB라이프생명	77.0	75.1	43.4	-29.9	60.7	55.8	54.0	-31.2	적자지속	적자전환
KB자산운용	18.6	15.2	24.7	8.0	15.7	55.8	25.2	23.5	193.8	-6.7
KB캐피탈	61.6	75.6	58.5	26.3	69.4	54.7	70.4	40.7	54.8	-42.2
KB부동산신탁	-46.9	-58.9	19.7	-27.2	8.6	-30.5	4.0	-60.8	적자지속	적자전환
KB저축은행	11.3	-8.1	-2.5	-12.1	6.2	-5.3	-3.4	-2.3	적자지속	적자지속
KB인베스트먼트	-2.0	6.2	5.0	-4.8	6.0	-3.0	8.2	46.7	흑자전환	469.5
KB DataSystems	0.4	0.4	1.0	0.2	2.7	1.9	2.5	0.5	150.0	-80.0

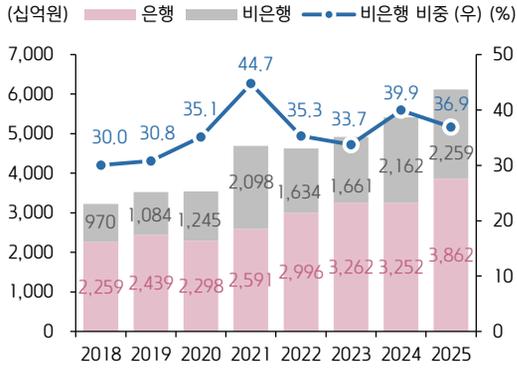
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



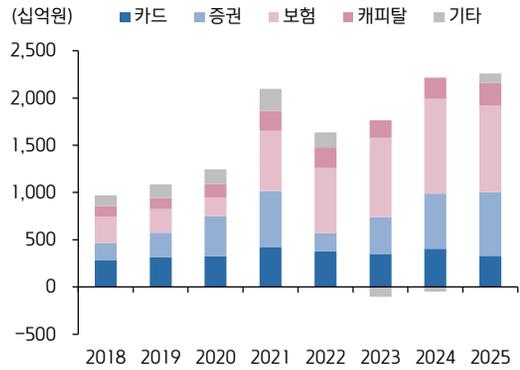
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



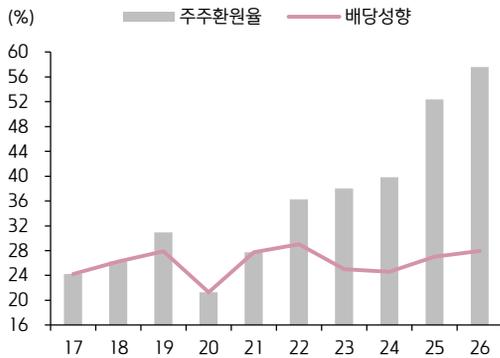
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



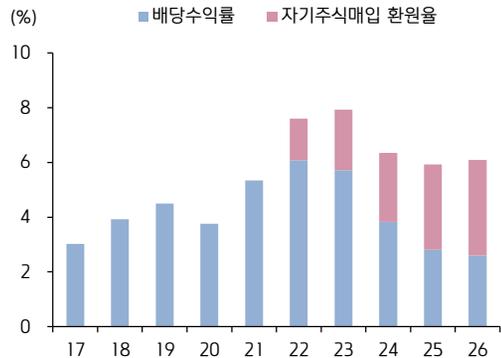
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

KB국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,686	2,667	2,914	2,446	2,738	3,006	2,754	2,904	18.7	5.5
이자이익	2,553	2,580	2,516	2,575	2,597	2,608	2,683	2,770	7.6	3.3
수수료이익	300	261	273	278	270	302	294	337	21.1	14.5
기타 비이자이익	-167	-174	125	-407	-129	97	-223	-203		
일반관리비	1,084	1,059	1,083	1,410	1,063	1,115	1,094	1,363	-3.3	24.5
충전영업이익	1,603	1,609	1,831	1,037	1,675	1,891	1,660	1,542	48.7	-7.1
총당금비용	162	187	241	90	286	335	86	326	263.1	280.0
영업이익	1,440	1,422	1,590	947	1,389	1,556	1,574	1,215	28.3	-22.8
영업외손익	-944	89	-24	-75	-15	-19	5	-377		
세전이익	497	1,511	1,566	872	1,374	1,537	1,579	839	-3.8	-46.9
연결당기순이익	390	1,116	1,112	634	1,026	1,161	1,177	498	-21.5	-57.7

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB국민카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	511	518	501	518	537	414	406	453	-12.4	11.7
이자이익	414	401	413	433	425	398	395	376	-13.3	-4.8
수수료이익	200	186	198	187	187	157	172	193	3.3	12.6
기타비이자이익	-102	-69	-109	-102	-75	-141	-160	-115		
일반관리비	144	145	148	204	141	151	141	174	-14.7	23.8
총전영업이익	367	373	354	314	396	263	265	279	-11.0	5.3
총당금비용	194	224	197	278	285	134	129	217	-21.9	68.4
영업이익	173	149	157	36	112	129	136	62	74.2	-54.5
영업외손익	15	3	-4	-3	1	-3	-1	-3		
세전이익	187	152	153	33	112	127	135	59	79.2	-56.5
연결당기순이익	139	117	115	32	85	97	99	50	53.6	-50.1

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

KB증권 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	505	475	483	359	486	573	541	470	31.0	-13.1
이자이익	150	153	144	157	167	158	165	142	-9.5	-13.7
수수료이익	197	180	175	237	204	207	232	309	30.3	33.1
기타비이자이익	158	142	164	-36	115	208	144	19		
일반관리비	255	231	244	250	243	294	258	275	10.1	6.6
총전영업이익	250	244	239	109	243	278	283	195	78.9	-31.2
총당금비용	-2	2	2	65	20	62	59	-47	적자전환	적자전환
영업이익	252	242	237	43	223	216	223	242	457.1	8.2
영업외손익	-10	-10	-5	-7	14	4	-12	-11		
세전이익	241	232	232	36	237	220	212	231	534.9	9.3
연결당기순이익	198	178	171	39	180	159	158	177	355.5	12.3

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업수익	12,493	14,484	13,738	16,230	17,028	17,945	18,085	18,680
순이자이익	9,722	9,573	11,393	12,142	12,827	13,073	13,626	14,165
순수수료이익	2,959	3,626	3,515	3,678	3,850	4,098	4,599	4,682
기타영업이익	-189	1,285	-1,170	410	352	774	-140	-167
일반관리비	6,833	7,201	6,644	6,647	6,939	7,051	7,238	7,431
총당금적립전이익	5,659	7,283	7,094	9,582	10,090	10,894	10,847	11,249
총당금전입액	1,043	1,185	1,848	3,146	2,044	2,363	2,354	2,488
영업이익	4,616	6,098	5,247	6,436	8,046	8,531	8,493	8,761
영업외손익	146	-16	161	-265	-1,060	-335	-59	-61
세전계속사업손익	4,762	6,082	5,407	6,171	6,986	8,197	8,433	8,700
당기순이익	3,502	4,384	3,900	4,563	5,029	5,851	6,240	6,438
연결당기순이익(지배주주)	3,455	4,410	4,122	4,632	5,078	5,843	6,131	6,329

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	33,616	35,665	32,114	29,836	29,869	34,777	36,968	38,431
유가증권 등	166,107	174,575	194,992	205,395	222,190	233,027	234,886	244,180
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	472,072	491,978	527,559	548,433
고정자산	8,165	8,164	8,352	9,264	9,286	8,627	10,060	10,458
기타자산	30,330	32,247	16,621	26,438	24,428	29,514	20,022	20,814
자산총계	610,728	663,896	688,609	715,738	757,846	797,923	829,495	862,316
예수부채	338,580	372,024	393,929	406,512	435,688	462,397	474,525	493,301
차입부채	112,588	124,343	140,416	138,760	144,249	150,778	144,332	150,043
기타부채	116,199	118,099	99,285	110,426	116,858	122,007	145,727	151,639
부채총계	567,367	614,466	633,629	655,699	696,794	735,182	764,584	794,983
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,648	16,647	16,634	16,634	16,634
이익잉여금	22,517	25,673	28,922	32,029	34,808	38,344	40,520	42,945
자본조정 등	2,030	4,726	7,026	9,271	7,506	5,674	5,667	5,664
자본총계	43,361	49,430	54,980	60,039	61,051	62,741	64,911	67,333

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	8.5	9.7	8.1	8.3	8.7	9.7	9.8	9.8
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	14.6	14.5	14.7	14.9	16.4	16.2	16.4	16.6
CET1 (%)	14.0	13.6	13.3	13.5	13.5	13.5	13.5	13.6
Tier 1 Ratio (%)	14.1	14.3	14.9	15.4	15.1	15.2	15.4	15.6
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	1.3	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0
EPS (원)	8,310	10,605	9,996	11,479	12,905	15,317	15,918	16,460
BPS (원)	102,219	116,873	130,229	143,975	150,244	159,805	165,051	170,983
PER (YE, 배)	5.2	5.2	4.9	4.7	6.4	8.1	9.8	9.5
PER (H, 배)	5.9	5.6	6.6	5.8	8.1	6.8	6.5	6.3
PER (L, 배)	3.1	3.8	4.3	3.8	3.8	3.2	3.1	3.0
PBR (YE, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.8	0.9	0.9
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
PBR (L, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,770	2,940	2,950	3,060	3,174	4,367	4,447	4,527
배당수익률 (%)	4.1	5.3	6.1	3.4	3.8	3.5	2.9	2.9

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(03/03) 96,700원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	458,991억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	106,000원	43,600원	
최고/최저가 대비 등락	-8.77%	121.79%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	17.2%	19.9%
	6M	49.9%	121.4%
	1Y	109.5%	270.4%

Company Data

발행주식수	485,495 천주
일평균 거래량(3M)	1,381천주
외국인 지분율	61.59%
배당수익률(25P)	2.6%
BPS(25P)	119,382원
주요 주주	국민연금공단 9.13%

Price Trend



최대실적, 주주환원율 50% 초과

>>> 연결순이익 8% 증가한 사상 최대 실적

2025년 4분기 연결순이익은 5,106억원으로 YoY 7.9% 증가했다. 연간 연결순이익은 4.97조원으로 YoY 11.7% 증가한 사상 최대실적을 발표했다. 이자 이익 2.6%, 비이자이익 14.4% 증가로 순영업수익이 5.2% 증가했고, 총당금비용은 4.1% 감소했다. 4분기 실적에는 과징금 관련 총당금비용 등이 반영되었다

>>> 주주환원율 50% 초과

2025년 주주환원율은 50.2%로 2027년 목표를 조기 달성했다. 총주주환원 규모는 2.5조원으로 배당과 자기주식 매입을 1.25조원씩 실행했다. 2026년 7월까지 예정된 자기주식 7천억원을 매입할 계획으로 기존 추세 이상으로 자기주식 매입이 진행될 것으로 보인다. 배당성향 25.1%를 기록하여 배당소득 분리과세 요건을 충족했다. 2024년 대비 주당 배당금은 19.9% 증가, 2026년 주당배당금은 14.3% 증가한 2,960원을 계획하고 있다. 기본적으로 배당성향 25% 이상을 유지하려는 계획이다. 감액배당도 추진할 예정이다.

>>> 목표주가 130,000원으로 상향

투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 110,000원에서 130,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 2026년 말 BPS 대비 1.02배에 해당한다. 주주환원율 50%를 넘어 추가적인 주주환원이 기대된다. 보통주 자본비율은 25년말 13.33%로 24년 13.02% 대비 한단계 상승했다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	14,247	14,660	15,439	15,920	16,699
이자이익	10,784	11,402	11,694	12,281	12,894
비이자이익	3,463	3,258	3,744	3,639	3,805
영업이익	6,101	6,550	7,023	7,410	7,995
연결순이익	4,368	4,518	4,972	5,412	5,837
ROE (%)	8.4	8.2	8.7	9.0	9.1
ROA (%)	0.64	0.63	0.65	0.68	0.70
EPS	8,473	8,973	10,240	11,146	12,022
BPS	104,210	111,458	119,382	128,064	137,238
PER	4.7	5.3	9.6	8.8	8.2
PBR	0.39	0.43	0.82	0.77	0.71
배당수익률 (%)	4.2	4.5	2.6	3.0	3.1

자료: 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	4,129	3,912	3,603	14.6	-7.9
이자이익	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	4.1	2.7
수수료이익	703	716	691	605	678	762	768	713	17.9	-7.2
기타 비이자이익	299	396	217	-369	261	503	197	-138		
일반관리비	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	11.3	30.7
충전영업이익	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	2,643	2,394	1,619	18.8	-32.4
충당금비용	378	610	403	603	436	629	440	509	-15.7	15.7
영업이익	2,068	1,853	1,870	759	1,944	2,014	1,955	1,110	46.2	-43.2
영업외손익	-278	19	-105	-63	61	58	-4	-210		
세전이익	1,791	1,871	1,765	696	2,006	2,072	1,951	901	29.3	-53.8
연결당기순이익	1,322	1,425	1,297	473	1,488	1,549	1,424	511	7.9	-64.1

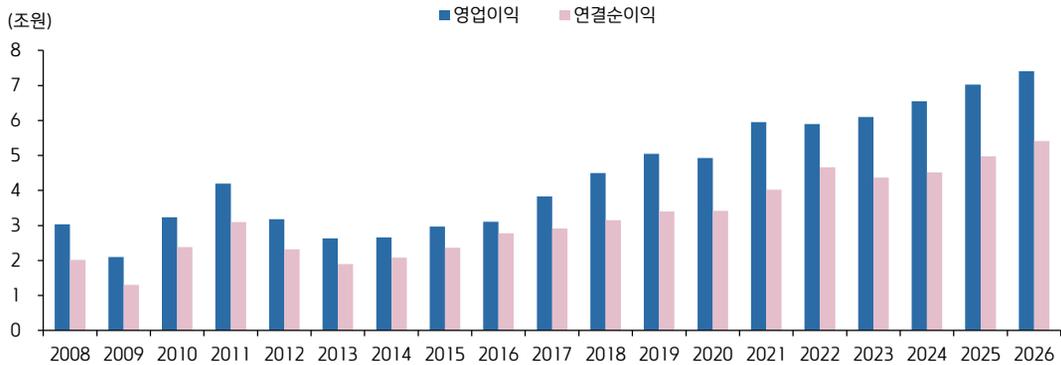
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
신한은행	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	1,138.7	1,089.2	418.7	-29.4	-61.6
신한카드	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	110.9	133.8	96.3	396.2	-28.0
신한투자증권	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	151.0	100.5	22.3	흑자전환	-77.8
신한라이프	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	179.2	170.2	-6.9	적자전환	적자전환
신한자산운용	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	13.9	13.7	19.5	71.7	42.5
신한캐피탈	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	32.6	28	16.3	흑자전환	-41.6
신한저축은행	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	5.4	5.7	3.7	흑자전환	-35.9
신한자산신탁	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	6.8	7.2	0.2	흑자전환	-97.1
신한펀드파트너스	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	3.6	5.3	4.5	13.2	-16.6
제주은행	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	3.9	4.2	3.6	364.2	-13.6

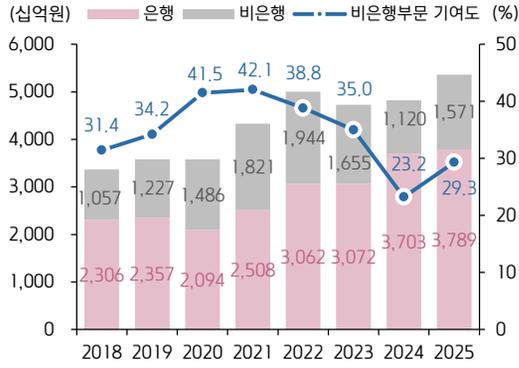
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



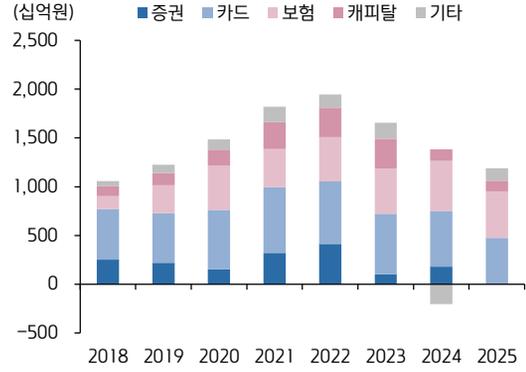
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



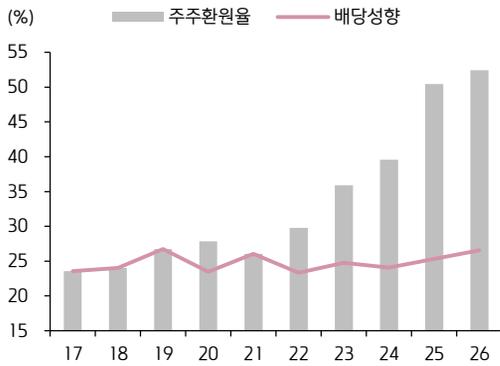
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



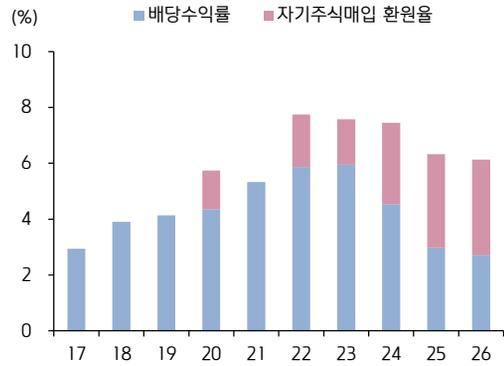
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2,663	2,570	2,407	15.9	-6.3
이자이익	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2,235	2,309	2,395	7.3	3.7
비이자이익	221	185	271	-157	245	428	260	11	-107.1	-95.7
일반관리비	867	920	932	1,195	906	954	938	1,390	16.3	48.1
충전영업이익	1,539	1,461	1,564	881	1,569	1,709	1,631	1,017	15.5	-37.7
총당금비용	42	109	164	71	109	238	165	105	48.2	-36.7
영업이익	1,497	1,352	1,401	810	1,460	1,471	1,466	912	12.6	-37.8
영업외손익	-276	64	-35	-42	18	8	-6	-268		
세전이익	1,221	1,416	1,366	768	1,479	1,479	1,460	644	-16.2	-55.9
연결당기순이익	929	1,125	1,049	593	1,128	1,139	1,089	419	-29.4	-61.6

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	644	648	623	570	625	592	576	573	0.5	-0.6
이자이익	485	475	481	491	489	484	485	490	-0.2	1.1
비이자이익	159	173	143	79	136	108	92	83	5.0	-9.8
일반관리비	185	191	216	227	193	202	241	218	-3.9	-9.4
충전영업이익	459	456	407	343	432	391	336	354	3.5	5.6
총당금비용	225	211	183	300	256	254	160	242	-19.3	51.0
영업이익	235	245	224	42	176	136	175	112	165.2	-35.9
영업외손익	6	5	4	5	4	4	2	10		
세전이익	240	249	228	48	181	140	177	122	155.0	-31.0
연결당기순이익	185	194	173	19	136	111	134	96	396.2	-28.0

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업수익	11,533	12,692	13,035	14,247	14,660	15,439	15,920	16,699
순이자이익	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,694	12,281	12,894
순수수료이익	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,921	2,923	3,035
기타영업이익	995	963	-57	816	543	823	717	770
일반관리비	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,402	6,619	6,875
충당금적립전이익	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	9,036	9,300	9,825
충당금전입액	1,391	996	1,318	2,244	1,994	2,013	1,891	1,829
영업이익	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	7,023	7,410	7,995
영업외손익	-176	-368	461	-136	-426	-94	49	49
세전계속사업손익	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,929	7,458	8,045
당기순이익	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,085	5,519	5,953
연결당기순이익(지배주주)	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	4,972	5,412	5,837

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	37,664	32,661	34,250	38,833	44,734	43,956	58,697	60,959
유가증권 등	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	218,913	226,542	235,273
대출채권	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	466,189	491,416	510,355
고정자산	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,153	4,928	5,118
기타자산	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	56,975	43,815	45,503
자산총계	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	786,013	816,306	847,766
예수부채	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	447,649	428,561	445,077
차입부채	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	148,386	158,363	164,467
기타부채	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	129,606	164,687	168,957
부채총계	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	725,641	751,611	778,501
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,099	12,099	12,099
이익잉여금	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	41,796	45,921	50,277
자본조정 등	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	3,508	3,706	3,920
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	60,372	64,695	69,265

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	8.1	8.7	9.5	8.4	8.2	8.7	9.0	9.1
NIM (%)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
BIS Ratio (%)	15.8	16.0	16.2	15.9	15.8	15.9	16.1	16.3
CET1 (%)	12.9	13.1	12.8	13.2	13.1	13.1	13.2	13.3
Tier 1 Ratio (%)	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	15.0	15.2	15.4
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
EPS (원)	6,611	7,780	9,156	8,473	8,973	10,240	11,146	12,022
BPS (원)	84,698	88,547	96,400	104,210	111,458	119,382	128,064	137,238
PER (YE, 배)	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	9.6	8.8	8.2
PER (H, 배)	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.4	4.0	3.7
PER (L, 배)	3.3	3.9	3.5	3.8	3.6	3.2	2.9	2.7
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	0.8	0.7
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,590	2,960	3,080
배당수익률 (%)	4.5	5.2	5.5	2.9	4.5	2.6	3.0	3.1

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 (086790)



BUY(Maintain)

목표주가: 165,000원

주가(03/03) 120,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	334,269억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	131,300원	52,200원	
최고/최저가 대비 등락	-8.53%	130.08%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	16.3%	19.8%
	6M	47.2%	119.1%
	1Y	102.2%	260.9%

Company Data

발행주식수	278,326 천주
일평균 거래량(3M)	814천주
외국인 지분율	67.48%
배당수익률(25P)	4.4%
BPS(25P)	160,172 원
주요 주주	국민연금공단 8.77%

Price Trend



주주환원 추가 계획 기대

>>> 연결순이익 4조원 도달

2025년 연간 연결순이익은 4.0조원으로 YoY 7.1% 증가, 역대 최고실적을 기록했다. 2026년 NIM이 매분기 상승하며 이자이익이 4.6% 증가했다. 비이자이익도 개선되며 순영업수익이 6.5% 증가한 점이 실적개선의 주요 원인이었다

>>> 주주환원을 조기달성, 추가 계획 기대

배당소득 분리과세 요건 충족을 위해 배당금이 증가하며 2025년 연간 주당 배당금은 4,105원으로 전년대비 14% 증가했다. 2025년 자기주식 매입총액 0.75조원을 합친 주주환원율은 47%로 2024년 38% 대비 크게 상승했다. 2026년 중장기 목표 50%를 초과할 것으로 보이며, 주주환원 목표 조기달성 가시화로 기업가치제고계획 추가발표도 기대해 볼만 하다. 2026년 상반기에는 0.4조원의 자기주식을 취득할 계획이다. 추후 주주총회에 감액배당 안을 상정할 전망이다

>>> 투자의견 매수, 목표주가 165,000원

하나금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 140,000원에서 165,000원으로 상향조정한다. 2026년말 BPS 기준 목표 PBR은 0.95배에 해당한다. 2026년 ROE 전망치는 9.3%로 대형 은행주 중 높은 편이다. 증권 자회사 실적개선이 추가 ROE 상승에 기여할 수 있는 요인으로 점차 성과를 보일 전망이다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	10,860	10,684	11,377	12,000	12,423
이자이익	8,953	8,761	9,165	9,687	10,147
비이자이익	1,907	1,923	2,211	2,313	2,276
영업이익	4,736	4,855	5,351	5,915	6,133
연결순이익	3,452	3,739	4,003	4,326	4,515
ROE (%)	9.1	9.1	9.2	9.3	9.0
ROA (%)	0.59	0.61	0.61	0.63	0.62
EPS	11,496	13,016	14,382	15,542	16,222
BPS	131,138	148,659	160,172	173,006	186,051
PER	3.8	4.7	6.5	7.8	7.5
PBR	0.33	0.41	0.59	0.71	0.66
배당수익률 (%)	5.5	5.9	4.4	3.7	3.9

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,933	2,717	2,729	2,305	2,935	2,954	2,917	2,570	11.5	-11.9
이자이익	2,221	2,161	2,196	2,184	2,273	2,218	2,291	2,383	9.1	4.0
수수료이익	513	520	515	522	522	559	570	576	10.3	1.1
기타 비이자이익	200	36	19	-401	141	177	56	-389		
일반관리비	1,098	1,090	1,119	1,221	1,143	1,124	1,146	1,274	4.4	11.2
총전영업이익	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792	1,830	1,771	1,296	19.6	-26.8
총당금비용	272	269	278	482	304	336	293	406	-15.8	38.6
영업이익	1,563	1,359	1,331	602	1,489	1,493	1,478	890	48.0	-39.8
영업외손익	-162	86	156	117	47	53	53	-45		
세전이익	1,401	1,445	1,488	719	1,535	1,547	1,531	846	17.7	-44.8
연결당기순이익	1,034	1,035	1,157	513	1,128	1,173	1,132	569	10.9	-49.7

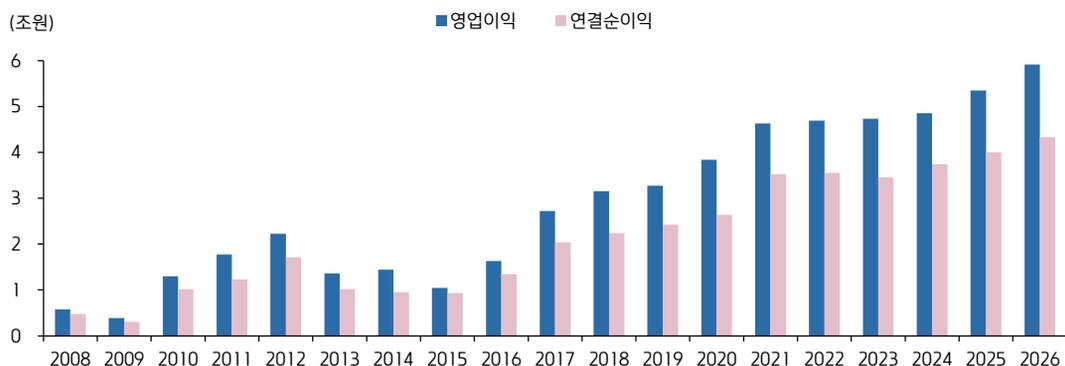
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
하나은행	843.2	907.7	1,029.9	575.6	992.9	1,092.2	1,048.2	614.2	6.7	-41.4
하나증권	89.9	41.3	50.6	43.3	75.3	31.5	62.8	42.4	-2.2	-32.6
하나캐피탈	60.2	50.9	10.1	-4.9	31.5	-16.5	49.1	-11.0	적자지속	적자전환
하나카드	53.5	63.1	67.8	37.3	54.6	55.7	59.8	47.7	27.8	-20.3
하나자산신탁	18.1	18.3	20.5	2.0	17.6	13.4	5.9	-12.1	적자전환	적자전환
하나생명	4.5	4.7	14.8	-24.8	12.1	2.1	3.5	-2.5	적자지속	적자전환
하나대체투자	5.1	9.4	7.3	4.9	5.6	6.9	9.5	4.5	-9.1	-53.1
하나F&I	9.1	8.5	6.8	3.6	16.8	13.8	5.5	0.9	-74.0	-82.9

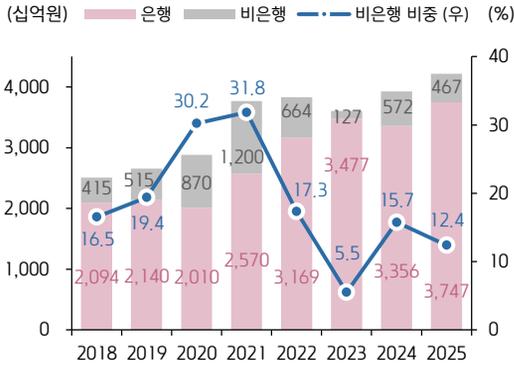
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



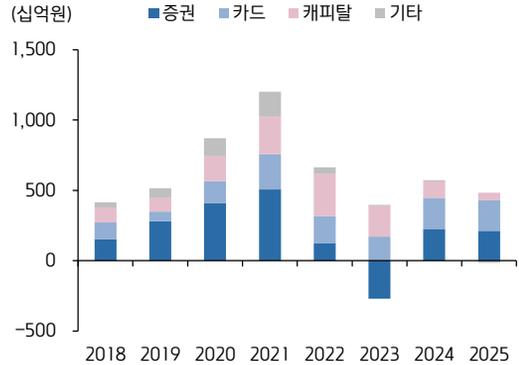
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



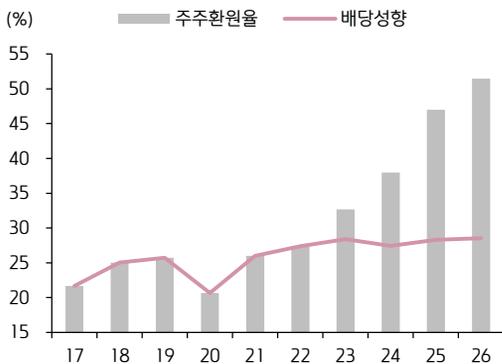
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



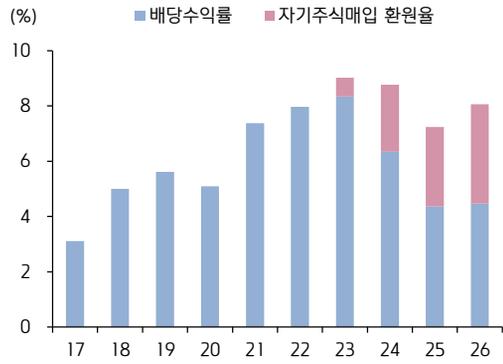
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,201	2,106	2,213	1,906	2,266	2,375	2,355	2,169	13.8	-7.9
이자이익	1,969	1,914	1,900	1,956	1,936	1,964	2,041	2,133	9.1	4.5
수수료이익	248	235	244	218	250	252	282	242	11.2	-14.0
기타비이자이익	-15	-43	69	-268	80	158	33	-206		
일반관리비	824	844	870	941	866	874	874	997	6.0	14.1
총전영업이익	1,378	1,261	1,343	965	1,400	1,501	1,481	1,172	21.5	-20.9
총당금비용	82	54	91	173	124	114	128	179	3.4	39.2
영업이익	1,295	1,207	1,252	792	1,276	1,388	1,353	993	25.4	-26.6
영업외손익	-154	45	15	-34	53	34	61	-104		
세전이익	1,141	1,253	1,267	759	1,329	1,422	1,414	889	17.2	-37.1
연결당기순이익	843	908	1,030	576	993	1,092	1,048	614	6.7	-41.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	289	234	181	144	256	176	254	134	-7.5	-47.4
이자이익	91	90	101	104	111	147	141	121	16.5	-13.8
수수료이익	71	102	91	109	80	114	109	142	30.1	30.8
기타비이자익	218	132	90	35	176	63	145	-9		
일반관리비	161	153	148	157	165	147	172	148	-5.7	-13.8
총전영업이익	128	81	33	-13	91	29	82	-15	적자지속	적자전환
총당금비용	19	30	-2	41	-5	6	17	3	-92.2	-80.8
영업이익	109	52	35	-54	96	23	65	-18	적자지속	적자전환
연결당기순이익	90	41	51	43	75	31	63	42	-2.3	-32.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	235	232	209	215	239	216	195	196	-8.9	0.6
이자이익	112	109	111	113	111	113	116	119	5.1	2.4
수수료이익	87	77	72	74	92	91	72	86	16.7	19.7
기타비이자익	36	45	26	28	37	12	6	109		
일반관리비	70	60	64	65	65	61	68	68	4.0	-0.5
총전영업이익	165	171	145	149	174	155	126	128	-14.5	1.1
총당금비용	91	87	68	95	99	80	57	62	-34.7	8.0
영업이익	75	85	77	54	75	75	69	66	20.7	-4.5
연결당기순이익	54	63	68	37	55	56	60	48	27.8	-20.3

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	156	161	132	117	119	102	140	104	-10.5	-25.2
이자이익	81	84	79	77	73	67	67	58	-25.1	-13.0
수수료이익	58	61	61	66	68	63	65	64	-2.9	-1.5
기타비이자익	16	16	-9	-27	-22	-28	8	-18		
일반관리비	26	24	23	27	26	27	24	29	10.2	19.6
총전영업이익	130	137	109	90	93	75	115	75	-16.6	-34.7
총당금비용	54	65	98	92	47	103	52	83	-10.0	59.6
영업이익	76	72	11	-2	45	-28	63	-7	적자지속	적자전환
연결당기순이익	60	51	10	-5	31	-17	49	-11	적자지속	적자전환

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업수익	8,651	9,213	10,334	10,860	10,684	11,377	12,000	12,423
순이자이익	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	9,165	9,687	10,147
순수수료이익	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,226	2,319	2,347
기타영업이익	676	34	-316	111	-146	-15	-7	-72
일반관리비	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,688	4,800	4,949
충당금적립이익	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,689	7,200	7,474
충당금전입액	895	533	1,215	1,715	1,302	1,338	1,285	1,340
영업이익	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,351	5,915	6,133
영업외손익	-107	274	255	-11	197	108	-100	-61
세전계속사업손익	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,459	5,815	6,073
당기순이익	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	4,037	4,361	4,555
연결당기순이익(지배주주)	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	4,003	4,326	4,515

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	32,065	35,951	45,756	34,480	40,405	43,340	78,641	81,901
유가증권 등	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	154,498	160,931	169,872
대출채권	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	434,223	426,786	448,521
고정자산	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	7,930	6,534	6,867
기타자산	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	34,600	36,055	37,891
자산총계	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	674,591	708,947	745,052
예수부채	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	409,385	451,853	474,865
차입부채	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	123,269	114,849	120,698
기타부채	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	96,291	92,991	96,461
부채총계	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	628,945	659,694	692,024
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	17,942	20,824	23,269	25,156	27,640	29,691	32,926	36,283
자본조정 등	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	3,877	4,250	4,667
자본총계	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	45,646	49,253	53,028

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	9.0	10.9	10.0	9.1	9.1	9.2	9.3	9.0
NIM (%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
CET1(%)	12.0	13.8	13.2	13.2	13.2	13.2	13.3	13.3
BIS Ratio (%)	14.2	14.4	14.4	15.7	15.6	15.6	15.7	15.8
Tier 1 Ratio (%)	13.0	13.2	13.3	14.7	14.8	14.9	15.0	15.1
Tier 2 Ratio (%)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7
EPS (원)	8,789	11,741	12,004	11,806	13,016	14,382	15,542	16,222
BPS (원)	102,296	113,970	123,350	134,675	148,659	160,172	173,006	186,051
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.5	3.7	4.7	6.5	7.8	7.5
PER (H, 배)	4.3	3.2	4.4	4.5	4.1	3.7	3.4	3.3
PER (L, 배)	2.1	1.6	2.8	3.2	2.9	2.6	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.41	0.6	0.7	0.7
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.36	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.25	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	1,850	3,100	3,350	3,400	3,600	4,105	4,474	4,698
배당수익률 (%)	5.4	7.0	8.0	4.3	5.9	4.4	3.7	3.9

자료: 키움증권 리서치센터



BUY(Maintain)

목표주가: 48,000원
 주가(03/03) 35,300원

은행 Analyst 김은갑
 egab@kiwoom.com

RA 손예빈
 yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	259,129억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	40,800원	15,370원	
최고/최저가 대비 등락	-13.48%		
주가수익률	절대	상대	
	1M	17.3%	20.0%
	6M	45.0%	117.4%
	1Y	117.2%	280.3%

Company Data

발행주식수	734,076 천주
일평균 거래량(3M)	2,159천주
외국인 지분율	46.85%
배당수익률(25P)	4.9%
BPS(25P)	49,088원
주요 주주	우리은행우리사주의 1인 7.88%

Price Trend



기업가치제고계획 업그레이드

>>> 양호한 실적, 향후 추가 개선 기대

2025년 연결순이익은 3.14조원으로 YoY 1.8% 증가했다. NIM이 상승하며 이자이익이 1.6% 증가했고, 보험사 인수로 비이자이익이 24% 증가했다. 2026년 연결순이익은 3.28조원으로 4.5% 증가할 전망이다.

>>> 추가 기업가치제고계획 추진 방안

2025년 현금배당성향은 31.8%로 처음으로 30%를 넘었으며, 비과세 배당임을 감안한 투자자의 실질 배당성향은 35%이다. 총주주환원율은 36.6%이다. 비과세 배당에 의한 투자자 효익 증가는 약 1년간 우리금융만 누릴 수 있는 장점이라 할 수 있다. 또한 고배당기업 요건에 해당하는 전년비 배당금 10% 이상 증가를 충족할 계획이라 밝혔다. 2026년 자기주식 매입소각 계획을 2천억원으로 발표하며, 보통주 자본비율 13% 초과 시 하반기 추가 자기주식 매입 계획을 밝혔다. 2025년말 보통주 자본비율은 12.9%이며, 자본비율 관리능력을 감안하면 추가 자기주식 매입 가능성이 높다고 판단된다. 2026년 주주환원율은 41.6%로 전망한다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 48,000원

우리금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 42,000원에서 48,000원으로 상향조정한다. 2026년 ROE 전망치는 8.8%, 목표 PBR은 2025년말 BPS 대비 0.92배에 해당한다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	9,836	10,440	10,955	11,583	11,823
이자이익	8,743	8,886	9,032	9,362	9,599
비이자이익	1,093	1,554	1,923	2,221	2,224
영업이익	3,519	4,253	3,688	4,600	4,865
연결순이익	2,514	3,086	3,140	3,282	3,485
ROE (%)	8.3	9.4	9.0	8.8	8.8
ROA (%)	0.51	0.60	0.55	0.53	0.55
EPS	3,344	4,155	4,278	4,471	4,748
BPS	42,127	45,916	49,088	52,337	55,728
PER	5.1	3.7	7.5	7.2	6.8
PBR	0.41	0.34	0.66	0.62	0.58
배당수익률 (%)	5.9	7.8	4.9	4.7	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

우리금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2,789	2,773	2,783	13.7	0.4
이자이익	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	2,218	2,300	1.3	3.7
수수료이익	503	555	529	499	511	522	564	563	12.8	-0.1
기타 비이자이익	-152	-20	-36	-324	-154	5	-8	-80		
일반관리비	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	1,211	1,491	13.8	23.1
총전영업이익	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	1,616	1,562	1,292	13.7	-17.3
총당금비용	368	409	479	463	436	509	574	567	22.6	-1.2
영업이익	1,149	1,253	1,176	674	868	1,107	988	725	7.5	-26.6
영업외손익	-6	-6	24	-43	-5	78	542	-189		
세전이익	1,144	1,247	1,200	631	863	1,185	1,530	535	-15.2	-65.0
연결당기순이익	824	931	904	426	616	935	1,244	345	-19.0	-72.3

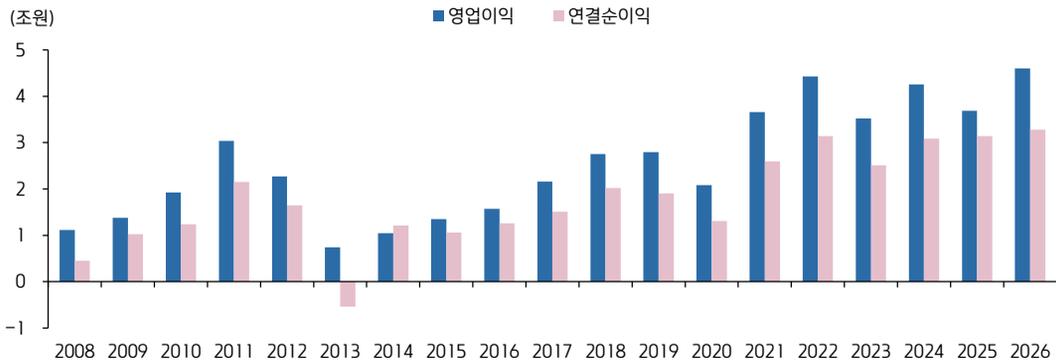
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
우리은행	789.7	884.0	850.7	515.0	634	924	735.6	313	-39.2	-57.4
우리카드	29	55.0	56.4	7.0	32.8	43.2	30.1	44	527.1	45.8
우리금융캐피탈	33	46.9	35.8	25.7	30.6	36.8	47.9	33	30.0	-30.3
우리종합금융	12.6	-8.8	5.7	-6.9	1.3	15.8	4.7	6	흑자전환	20.3
우리자산신탁	8	1.0	8.4	-15.6	-13.8	-76.2	-91.0	-40	적자지속	적자지속
우리금융저축은행	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	3.7	7.5	4.1	-1	적자지속	적자전환
우리금융F&I	1.4	4.0	6.4	1.5	3.2	-1.1	-0.2	2	13.3	흑자전환
우리자산운용	3	1.8	4.7	2.3	3.8	4.7	6.7	4	52.2	-47.8
우리PE자산운용	0.3	3.0	-0.2	-1.5	0.4	0.4	1.0	2	흑자전환	130.0

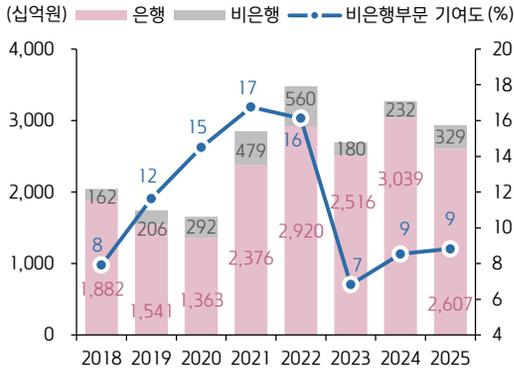
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



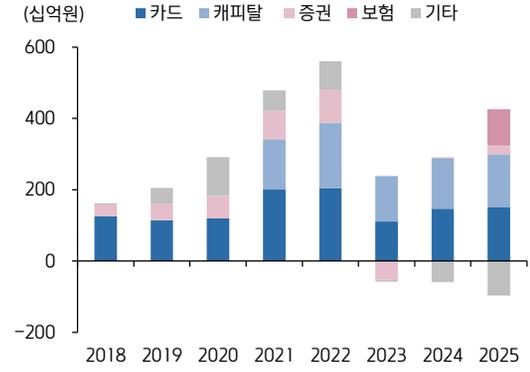
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



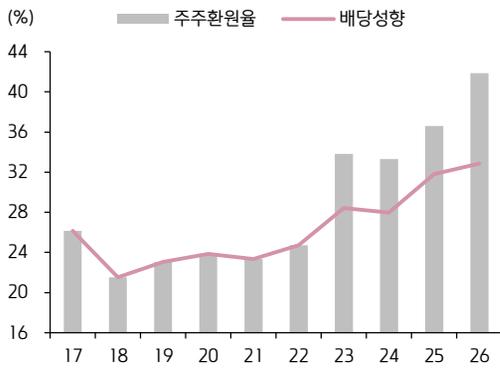
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



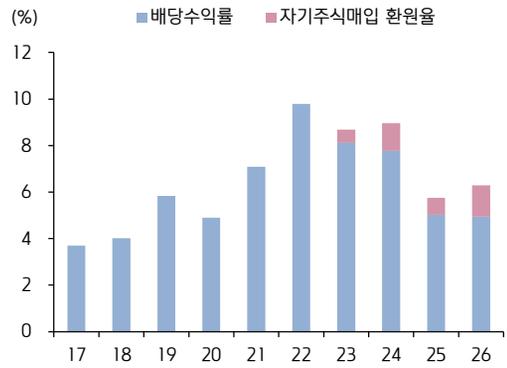
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,140	2,224	2,248	2,026	2,172	2,341	2,231	2,233	10.2	0.1
이자이익	1,875	1,876	1,881	1,934	1,918	1,935	1,943	2,021	4.5	4.0
수수료이익	264	258	261	223	235	241	250	267	19.5	7.0
기타비이자이익	1	89	106	-131	18	165	39	-55		
일반관리비	876	885	882	1,104	1,127	975	963	1,229	11.4	27.6
총전영업이익	1,264	1,338	1,366	923	1,045	1,366	1,268	1,004	8.8	-20.8
총당금비용	187	181	275	179	230	265	314	337	88.2	7.3
영업이익	1,077	1,158	1,091	743	815	1,101	954	666	-10.4	-30.1
영업외손익	-9	-15	13	-49	3	30	-4	-182		
세전이익	1,068	1,143	1,104	694	818	1,131	950	485	-30.1	-49.0
연결당기순이익	789	884	851	515	634	923	736	313	-39.2	-57.4

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	228	255	256	245	262	256	244	287	16.9	17.7
이자이익	166	169	184	187	186	186	191	193	3.4	1.4
수수료이익	48	61	56	63	63	61	62	68	7.0	10.4
기타비이자이익	13	24	16	-5	13	9	-8	26		
일반관리비	68	73	71	89	75	72	80	95	6.7	18.7
총전영업이익	159	181	185	156	188	184	164	192	22.7	17.2
총당금비용	122	112	111	151	130	127	127	136	-9.7	7.4
영업이익	105	142	145	95	132	129	117	151	59.1	28.8
영업외손익	2	0	2	0	0	0	1	-1		
세전이익	39	69	75	5	45	57	38	54	953.7	43.0
연결당기순이익	29	55	56	7	33	43	30	44	528.1	45.7

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	93	108	112	91	100	107	128	115	26.0	-10.2
이자이익	66	58	58	51	52	54	51	54	7.1	5.9
비이자이익	27	51	54	40	48	54	76	60	49.5	-20.9
일반관리비	22	22	30	30	25	24	30	29	-1.4	-2.0
총전영업이익	71	86	82	61	75	83	98	85	39.1	-12.7
총당금비용	28	24	33	28	35	35	36	39	38.0	6.9
영업이익	43	62	49	34	40	48	62	47	40.0	-24.1
영업외손익	0	0	0	-3	0	0	0	-2		
세전이익	43	62	49	31	40	48	62	45	44.0	-28.0
연결당기순이익	33	47	36	26	31	37	48	33	29.5	-30.3

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업수익	6,821	8,345	9,848	9,836	10,440	10,955	11,583	11,823
순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	9,032	9,362	9,599
순수수료이익	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	2,161	2,277	2,280
기타영업이익	-192	-111	-559	-627	-532	-237	-56	-56
일반관리비	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	5,182	5,093	5,256
총당금적립전이익	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	5,774	6,490	6,567
총당금전입액	785	537	885	1,881	1,718	2,086	1,890	1,702
영업이익	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	3,688	4,600	4,865
영업외손익	-79	89	61	13	-31	426	-93	-83
세전계속사업손익	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,114	4,507	4,782
당기순이익	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,243	3,335	3,539
연결당기순이익(지배주주)	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,140	3,282	3,485

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	14,734	25,349	35,068	31,553	28,373	39,556	46,646	48,156
유가증권 등	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	136,448	140,866	145,427
대출채권	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	412,523	425,880	439,669
고정자산	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,781	3,903	4,030
기타자산	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	9,165	9,445	9,751
자산총계	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	601,473	620,948	641,053
예수부채	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	376,581	386,850	398,094
차입부채	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	89,767	93,142	96,158
기타부채	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	97,249	100,641	103,944
부채총계	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	563,596	580,634	598,196
자본금	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	626	682	682	936	934	933	933	933
이익잉여금	19,268	21,393	23,778	24,997	26,951	28,807	31,091	33,475
자본조정 등	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	4,333	4,488	4,646
자본총계	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,876	40,314	42,857

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	5.9	10.6	11.5	8.3	9.4	9.0	8.8	8.8
NIM (%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	13.7	15.2	15.8	15.8	15.6	16.2	16.4	16.5
CET1 (%)	10.0	11.4	11.6	12.0	12.1	12.3	12.4	12.4
Tier 1 Ratio (%)	11.7	13.2	13.6	14.1	14.2	14.8	15.0	15.1
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.2	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4
EPS (원)	1,809	3,561	4,314	3,344	4,155	4,278	4,471	4,748
BPS (원)	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	49,088	52,337	55,728
PER (YE, 배)	5.4	3.4	5.9	7.6	6.1	7.5	7.2	6.8
PER (H, 배)	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.2	3.0	2.8
PER (L, 배)	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.5	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	500	900	1,130	1,000	1,200	1,360	1,500	1,540
배당수익률 (%)	3.6	10.2	10.6	3.9	7.8	4.9	4.7	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 33,000원

주가(03/03) 25,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt	
시가총액	200,154억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	28,550원	13,600원
최고/최저가 대비 등락	-12.08%	
최고/최저가 대비 등락	84.56%	
주가수익률	절대	상대
	1M	15.1%
	6M	31.8%
	1Y	62.1%
	19.6%	209.2%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,221천주
외국인 자본율	13.71%
배당수익률(25P)	5.9%
BPS(25P)	45,744원
주요 주주	대한민국정부 (기획재정부)의 2인 68.50%

Price Trend



실적개선, 주주환원 수단 제한적

>>> 비은행 실적 개선으로 역대 최고 실적

2025년 연결순이익은 2.71조원으로 YoY 2.5% 증가한 역대 최고 순이익을 기록했다. 이자이익은 1.8% 감소했지만 비이자이익이 크게 증가했고, 총당금비용이 전년 수준이 유지되며 실적개선으로 이어졌다. 은행 별도 순이익은 1.7% 감소했지만 캐피탈 15%, 투자증권 26% 등 비은행 자회사 이익증가가 연결 순이익 개선에 기여했다. 2026년 연결순이익은 5.8% 증가할 전망이다.

4분기 은행 NIM이 1.57%로 전분기 수준이 유지되었고, 총대출은 3분기 대비 QoQ 0.4% 증가하여 연간 5.0% 증가했다.

>>> 주주환원 수단 측면에서 상대적으로 불리

기업은행에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 28,000원에서 33,000원으로 상향조정한다. 목표 PBR은 2026년말 BPS 대비 0.68배 수준이다. 주주환원 수단이 타 은행주 대비 제한적이라는 불리함은 있지만 2026년 ROE 전망치 7.6% 대비 PBR 0.55배는 낮은 수준이다.

자기주식 매입소각이 주주환원 수단으로 활용되지 않고, 감액배당도 추진할 요건이 되지 않는다. 배당소득 분리과세의 경우 배당성향 상향으로 기업은행도 요건을 충족할 가능성이 있기는 하지만 타 은행주보다 시점은 늦어질 수 있다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	8,194	8,127	8,588	9,064	9,512
이자이익	7,927	7,892	7,749	8,282	8,755
비이자이익	267	235	839	782	757
영업이익	3,432	3,620	3,656	3,929	4,106
연결순이익	2,670	2,664	2,711	2,867	2,998
ROE (%)	8.8	8.1	7.7	7.6	7.3
ROA (%)	0.61	0.58	0.56	0.56	0.55
EPS	3,348	3,341	3,400	3,596	3,759
BPS	39,699	42,598	45,744	48,870	53,457
PER	3.5	4.3	6.1	6.3	6.0
PBR	0.30	0.34	0.46	0.46	0.42
배당수익률 (%)	7.3	4.7	5.9	5.7	6.0

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	2,088	2,188	20.6	4.8
이자이익	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	1,953	1,993	0.5	2.1
수수료이익	97	130	121	123	94	107	122	99	-20.0	-19.4
기타 비이자이익	34	-83	103	-292	76	232	13	97		
일반관리비	697	735	639	741	748	848	772	815	10.0	5.7
총전영업이익	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	1,373	1,317	1,373	28.0	4.3
총당금비용	383	460	416	436	319	446	340	646	48.0	89.9
영업이익	1,030	828	1,126	637	1,024	927	977	727	14.2	-25.5
영업외손익	-3	-3	-41	20	25	3	35	-54		
세전이익	1,027	825	1,085	657	1,049	931	1,012	673	2.5	-33.5
지배주주지분순이익	781	608	801	474	809	693	747	530	12.0	-32.9

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
기업은행	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	566.7	670.1	388.5	-14.0	-42.0
IBK캐피탈	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	89.6	53.4	50.2	68.5	-6.0
IBK투자증권	26.9	2.3	2.9	13.4	12	13	21.1	11.4	-14.9	-46.0
IBK연금보험	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	9.3	2.1	-5.5	적자지속	적자전환
중국유한공사	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	8.3	4.7	8.8	-7.4	87.2
IBK저축은행	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	-11.1	-12.9	-26.8	적자지속	적자지속
IBK자산운용, 시스템	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	7.1	6.9	-8.2	적자지속	적자전환
SPC, 수익증권	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	41.5	42.4	88	193.3	107.5

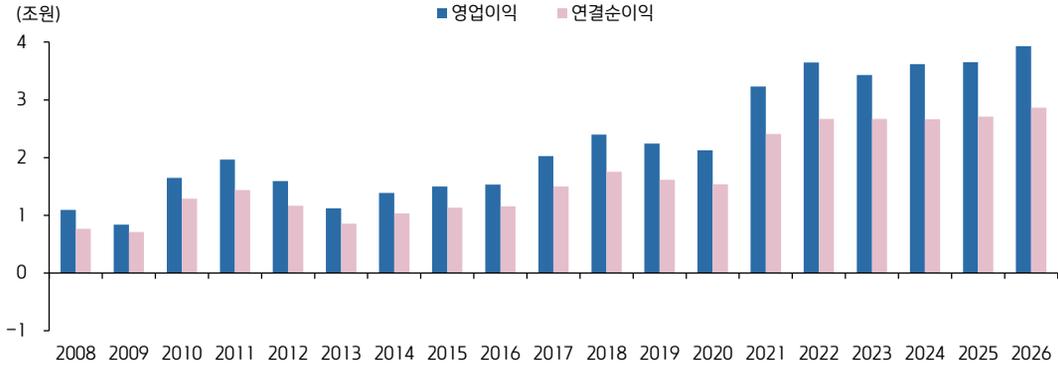
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
총이익	1,899.3	1,869.6	2,017.0	1,744.4	1,953.7	1,996.6	1,951.3	2,024.3	16.0	3.7
이자이익	1,826.4	1,815.8	1,804.8	1,829.1	1,783.3	1,764.7	1,812.9	1,844.1	0.8	1.7
비이자이익	72.9	53.8	212.2	-84.7	170.4	231.9	138.3	180.3	-312.9	30.4
일반관리비	637.1	703.1	605.2	697.1	698.7	819.9	742.0	764.5	9.7	3.0
총전영업이익	1,262.2	1,166.5	1,411.8	1,047.2	1,255.0	1,176.7	1,209.2	1,259.9	20.3	4.2
제총당금순전입액	307.3	429.1	404.4	457.9	293.5	402.1	317.9	565.6	23.5	77.9
영업이익	954.9	737.4	1,007.4	589.4	961.5	774.6	891.4	694.3	17.8	-22.1
영업외손익	-25.6	1.1	-9.8	-6.8	13.9	-11.8	11.4	-129.3		
세전이익	929.4	738.4	997.5	582.6	975.4	762.7	902.8	565.1	-3.0	-37.4
당기순이익	711.1	547.7	735.7	433.5	760.4	566.7	670.1	388.5	-10.4	-42.0

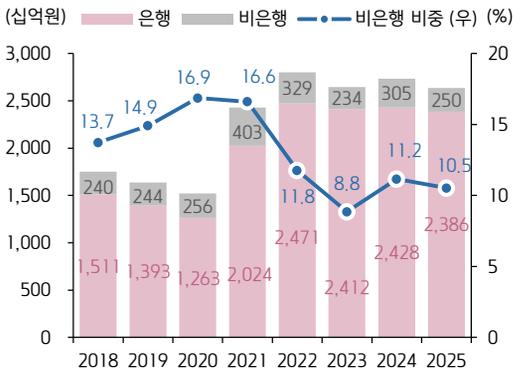
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



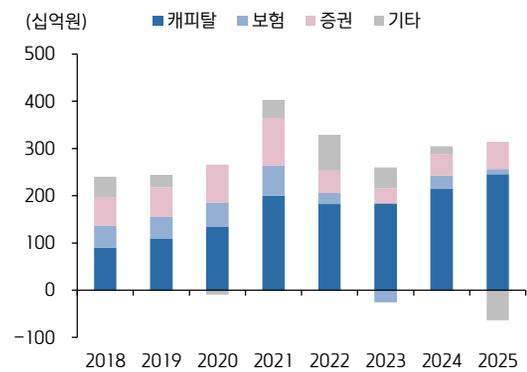
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



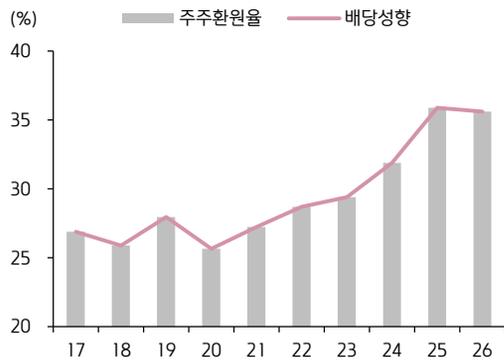
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



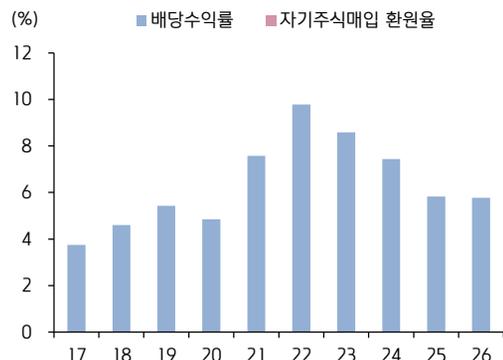
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
운영업수익	6,084	6,771	7,746	8,194	8,127	8,588	9,064	9,512
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	7,749	8,282	8,755
순수수료이익	564	632	572	477	472	422	395	398
기타영업이익	-95	11	-270	-210	-237	417	387	359
일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	3,183	3,341	3,509
총당금적립이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,406	5,723	6,003
총당금전입액	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,750	1,793	1,896
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,656	3,929	4,106
영업외손익	-39	87	-43	61	-27	9	-44	-45
세전계속사업손익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,665	3,885	4,062
당기순이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,719	2,875	3,006
연결당기순이익(지배주주)	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,711	2,867	2,998

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	24,259	31,436	33,234
유가증권 등	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	101,194	105,253	111,271
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	357,806	378,488	400,128
고정자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,463	2,648	2,799
기타자산	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	15,003	11,528	12,187
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	500,725	529,354	559,619
예수부채	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	168,163	194,008	205,100
차입부채	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	253,771	265,056	280,210
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	41,913	30,918	31,279
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	463,846	489,982	516,590
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,145	1,172	1,175	1,178	1,173	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,396	27,298	30,304
자본조정 등	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	6,092	6,683	7,335
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,879	39,372	43,029

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	6.4	9.2	9.4	8.8	8.1	7.7	7.6	7.3
NIM (%)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7
NPL Ratio (%)	1.1	1.1	0.9	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2
BIS Ratio (%)	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	14.8	14.6	14.6
CET1 (%)	11.1	11.3	11.1	11.3	11.3	11.4	11.4	11.4
Tier 1 Ratio (%)	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.3	13.2	13.3
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5	1.4	1.3
EPS (원)	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,400	3,596	3,759
BPS (원)	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,744	48,870	53,457
PER (YE, 배)	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	6.1	6.3	6.0
PER (H, 배)	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.6	3.4	3.2
PER (L, 배)	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	471	780	960	984	1,065	1,220	1,280	1,350
배당수익률 (%)	5.3	7.6	9.8	7.3	4.7	5.9	5.7	6.0

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 27,000원

주가(03/03) 19,680원

은행 **Analyst 김은갑**

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

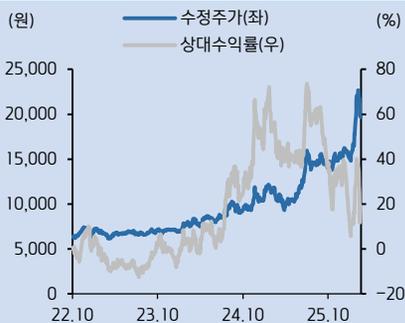
Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	61,072억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	22,650원	9,300원	
최고/최저가 대비 등락	-13.11%	111.61%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	19.5%	20.3%
	6M	35.5%	109.7%
	1Y	83.1%	236.2%

Company Data

발행주식수	310,327 전주
일평균 거래량(3M)	1,120천주
외국인 자본율	41.60%
배당수익률(25P)	4.7%
BPS(25P)	34,572원
주요 주주	롯데쇼핑(주) 외 6인 10.67%

Price Trend



비은행 개선, 주주환원 확대

>>> 2025년 최대실적

2025년 연결순이익은 8,150억원으로 YoY 11.9% 증가하여 역대 최대 실적을 기록했다. 이자이익이 0.8% 감소했지만 비이자이익 증가와 총당금비용 감소가 실적개선을 이끌었다. 총당금비용 감소는 부동산 PF 정상화 및 담보처분 등의 결과로 대손비용률은 0.64%로 2024년 대비 13bp 하락했다. 은행 자회사 순이익은 1.6% 증가했고, 캐피탈, 투자증권, 저축은행 등 비은행 자회사 순이익이 30% 증가했다.

>>> 주주환원 강화

2025년 총 주당 배당금은 735원, 배당성향 28.1%로 결정됐다. 배당소득 분리과세 요건을 충족했고, 향후 배당도 10% 이상 상향할 계획이다. 자기주식 매입소각 1천억원을 포함한 주주환원율은 40.4%로 2024년 33% 대비 한단계 상승했다. 2026년에는 자기주식 매입 규모도 확대할 예정이다. 주주환원율은 40% 중반대로 예상된다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 27,000원

BNK금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 24,000원에서 27,000원으로 상향조정한다. 현재주가는 2026년말 BPS 기준 PBR 0.56배이며, 목표주가는 PBR 0.74에 해당한다. 2026년 ROE 전망치는 7.5%이다. 부동산 PF 부실화에 의해 악화되었던 실적이 정상화되는 과정에 있어 다소 변동성은 있더라도 이익증가 추세는 지속될 전망이다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	3,229	3,334	3,370	3,583	3,692
이자이익	2,905	2,977	2,953	3,197	3,330
비이자이익	324	357	417	386	362
영업이익	801	876	903	1,136	1,161
연결순이익	640	729	815	835	855
ROE (%)	6.4	7.0	7.6	7.5	7.3
ROA (%)	0.48	0.50	0.54	0.53	0.52
EPS	1,986	2,273	2,592	2,656	2,720
BPS	31,736	33,388	34,572	36,463	38,314
PER	3.6	4.5	6.1	7.5	7.4
PBR	0.22	0.31	0.46	0.55	0.52
배당수익률 (%)	7.1	6.3	4.7	3.9	4.2

자료: 키움증권 리서치센터

BNK금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	857	881	813	783	854	817	894	783	0.0	-12.4
이자이익	740	739	749	749	736	708	741	732	-2.2	-1.1
수수료이익	68	51	57	44	50	38	50	50	13.3	0.8
기타 비이자이익	49	91	7	-10	68	71	104	1		
일반관리비	380	384	368	435	377	399	378	443	2.0	17.1
충전영업이익	477	496	445	349	478	419	516	340	-2.4	-34.1
총당금비용	166	202	204	320	272	163	136	255	-20.2	88.2
영업이익	312	294	242	29	206	256	380	85	196.0	-77.7
영업외손익	31	26	51	8	22	142	21	14		
세전이익	342	321	292	37	228	398	401	99	169.7	-75.3
연결당기순이익	250	243	213	23	167	309	294	69	193.6	-76.7

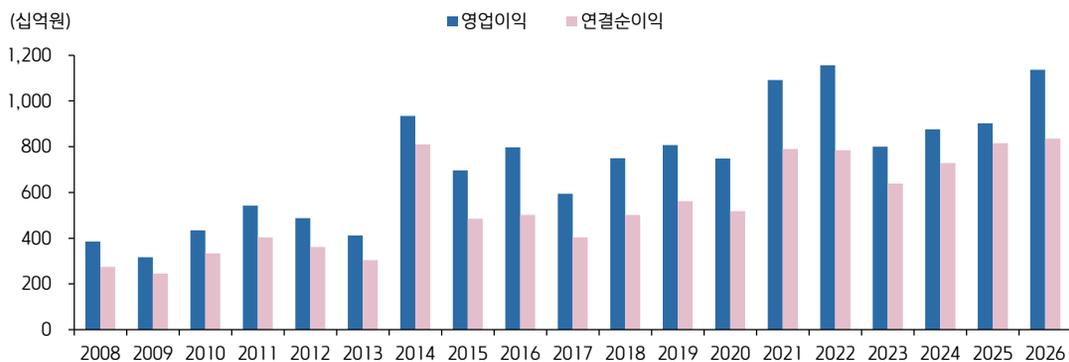
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
부산은행	125.2	126.2	133.3	25.9	85.6	166.1	169.2	18.4	-29.0	-89.1
경남은행	101.2	103.1	86.5	19.4	69.4	89.1	91	43.3	123.2	-52.4
BNK캐피탈	34.5	42.4	27.4	7.9	27.5	42.1	40.1	18.8	138.0	-53.1
BNK투자증권	14.6	-7.4	-3.7	8.8	5.7	16.8	6.8	-6.2	적자전환	적자전환
BNK저축은행	0.8	0.7	1.7	0.7	1.6	3.2	1.4	0.9	28.6	-35.7
BNK자산운용	3.3	2.2	0.9	1.9	0.5	11.1	4.6	7.6	300.0	65.2
BNK신용정보	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	0.3	0.1	0.4	-20.0	300.0
BNK시스템	1.1	0.8	0.9	0.9	0.1	0.7	1.3	0.3	-66.7	-76.9
BNK벤처투자	-0.4	2	0.1	0.1	-1.4	0.3	2.9	0.3	200.0	-89.7

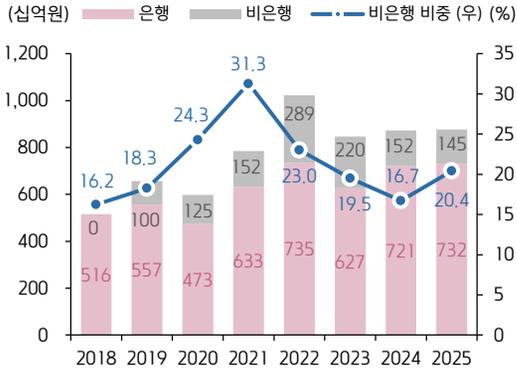
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



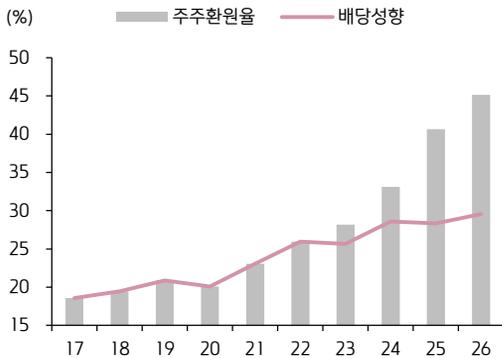
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



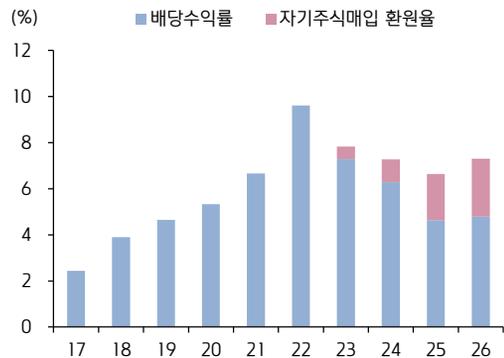
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	395	390	388	376	404	399	404	369	-1.8	-8.6
이자이익	383	384	379	382	380	392	388	396	3.5	2.0
수수료이익	16	7	11	8	10	1	10	12	50.0	25.5
기타 비이자이익	-3	-1	-2	-15	14	6	6	-39		
일반관리비	176	188	169	210	169	186	168	265	26.2	57.6
총전영업이익	220	202	219	166	235	213	236	104	-37.1	-55.7
총당금비용	71	56	79	148	139	48	13	86	-41.6	562.3
영업이익	148	146	140	19	97	166	223	18	-1.6	-91.8
영업외손익	16	13	33	11	15	41	2	4		
세전이익	164	159	173	30	112	207	225	22	-25.4	-90.2
당기순이익	125	126	133	26	86	166	169	18	-29.0	-89.1

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	284	296	258	236	272	273	280	249	5.3	-11.0
이자이익	259	255	254	256	255	255	256	264	3.3	3.4
수수료이익	16	10	13	3	9	7	5	3	-15.2	-47.2
기타 비이자이익	8	31	-9	-23	8	12	18	-18		
일반관리비	127	122	122	147	128	128	124	165	12.0	32.8
총전영업이익	157	175	135	89	144	146	155	84	-5.6	-45.9
총당금비용	30	51	40	68	63	44	41	24	-65.2	-42.1
영업이익	127	124	95	21	81	102	115	60	189.9	-47.3
영업외손익	4	9	16	2	9	10	7	-2		
세전이익	131	133	111	23	90	112	121	59	155.5	-51.7
당기순이익	101	103	87	19	69	89	91	43	123.2	-52.4

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	100	125	112	102	112	128	144	161	58.1	11.2
이자이익	75	79	84	79	78	77	75	74	-6.9	-1.9
수수료이익	11	7	9	5	9	4	0	-5	적자전환	적자전환
기타 비이자이익	14	40	19	18	25	47	69	91		
일반관리비	28	26	27	29	29	31	32	34	17.4	4.6
총전영업이익	72	100	85	68	46	42	37	33	-51.8	-12.1
총당금비용	24	45	45	5	37	56	75	94	1,782.0	25.6
영업이익	48	55	40	-1	-2	-1	0	0	흑자전환	흑자전환
영업외손익	-2	0	-3	5	35	55	75	95		
세전이익	46	55	37	-3	7	13	18	23	흑자전환	29.6
당기순이익	35	42	27	8	28	42	57	71	802.5	25.7

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	74	52	46	56	51	72	94	115	105.1	22.9
이자이익	18	21	23	27	24	33	42	51	90.8	21.7
수수료이익	16	19	19	22	14	20	25	30	34.1	20.8
기타 비이자이익	40	12	4	7	12	20	27	34	388.5	26.7
일반관리비	24	20	20	21	26	32	38	43	105.9	15.6
총전영업이익	50	32	26	25	14	16	19	21	-17.8	12.3
총당금비용	31	41	30	10	11	24	38	51	423.2	35.4
영업이익	19	-9	-5	-1	-2	-2	-2	-3	적자지속	적자지속
영업외손익	0	0	0	9	9	22	35	48		
세전이익	19	-9	-5	0	3	5	7	9	3,465.6	26.0
당기순이익	15	-7	-4	9	6	17	28	39	342.6	39.7

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업수익	2,639	3,104	3,228	3,229	3,334	3,370	3,583	3,692
순이자이익	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	2,953	3,197	3,330
순수수료이익	364	460	389	241	220	180	169	175
기타영업이익	90	72	-82	83	137	237	217	187
일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,567	1,690	1,714	1,755
충당금적립전이익	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,680	1,869	1,937
충당금전입액	454	415	551	952	891	778	733	776
영업이익	748	1,092	1,156	801	876	903	1,136	1,161
영업외손익	-14	31	-31	75	116	192	28	31
세전계속사업손익	734	1,123	1,125	876	992	1,095	1,164	1,192
당기순이익	563	834	833	679	750	836	857	877
연결당기순이익(지배주주)	519	791	785	640	729	815	835	855

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	6,169	7,027	6,213	5,359	5,818	6,978	7,269	7,571
유가증권 등	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,529	26,592	27,699
대출채권	87,701	98,699	106,279	110,858	113,946	122,068	127,148	132,440
고정자산	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,435	1,495	1,557
기타자산	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,651	2,761	2,876
자산총계	114,157	128,287	136,930	145,784	152,471	158,661	165,264	172,143
예수부채	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,505	120,312	125,320
차입부채	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	23,504	23,881	24,875
기타부채	3,414	3,560	4,500	6,500	8,044	8,322	9,125	9,399
부채총계	104,531	118,064	126,098	135,113	141,323	147,331	153,319	159,593
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	779	780	779	785	771	751	751	751
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,119	7,605	8,105	8,659	9,197
자본조정 등	759	705	667	689	694	385	425	469
자본총계	9,626	10,223	10,832	10,671	11,148	11,330	11,946	12,550

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	6.1	8.8	8.2	6.4	7.0	7.6	7.5	7.3
NIM (%)	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.5	0.7	1.3	1.4	1.3	1.3
BIS Ratio (%)	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7	14.8
CET1 (%)	9.8	11.0	11.1	11.7	12.3	12.3	12.4	12.4
Tier 1 Ratio (%)	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0	14.2
Tier 2 Ratio (%)	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EPS (원)	1,593	2,427	2,408	1,986	2,273	2,592	2,656	2,720
BPS (원)	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,572	36,463	38,314
PER (YE, 배)	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	6.1	7.5	7.4
PER (H, 배)	4.8	3.8	3.7	3.7	3.2	2.8	2.7	2.7
PER (L, 배)	2.2	2.2	2.5	3.1	2.7	2.4	2.3	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	320	560	625	510	650	735	785	835
배당수익률 (%)	5.4	6.3	8.6	7.1	6.3	4.7	3.9	4.2

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원

주가(03/03) 31,150원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

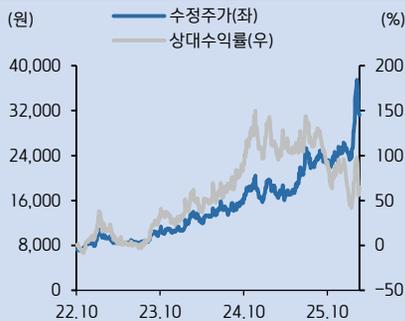
Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	58,641억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	37,500원	16,040원	
최고/최저가 대비 등락	-16.93%	94.20%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	23.1%	21.0%
	6M	33.7%	108.2%
	1Y	79.0%	231.0%

Company Data

발행주식수	189,885 천주
일평균 거래량(3M)	579천주
외국인 지분율	35.01%
배당수익률(25P)	3.6%
BPS(25P)	31,539원
주요 주주	삼양사 외 2인 14.99%

Price Trend



높은 ROE, 주주환원 가속화

>>> 최대실적 달성과 향후 추가 개선 기대

2025년 연결순이익은 7,104억원으로 YoY 4.9% 증가하며 역대 최고 실적을 달성했다. 이자이익이 3.5% 증가, 비이자이익이 23% 증가하여 순영업수익이 5.6% 증가했다. 총당금비용은 0.1% 증가한 점도 실적개선에 기여했다. 2026년 연결순이익은 2025년 대비 5.9% 증가한 7,524억원으로 전망한다.

JB우리 캐피탈이 그룹 실적개선에 기여하고 있다. 2025년 연결순이익 2,815억원으로 2024년 대비 26%의 이익증가율을 보였다. 유가증권 관련 이익 증가효과가 있었지만 총자산이 17.4% 증가하며, 이자이익이 12.8% 증가한 영향도 크기 때문에 핵심 이익이 한단계 증가한 것으로 봐도 좋을 것 같다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 42,000원

JB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 37,000원에서 42,000원으로 상향조정한다. 목표주가는 2026년말 BPS 기준 PBR 1.2배에 해당한다. 은행주 중 가장 높은 12% 이상의 ROE 전망치를 감안하면 무리한 목표 PBR은 아니다. 높은 ROE를 바탕으로 주주환원 강화나 자산성장 등 차별화된 점을 어떻게 보여주는지가 관건이다.

2025년 주주환원율은 45%이며, 2027년 목표였던 50%를 2026년 조기 달성하겠다는 의지를 밝혔다. 2025년 주당 배당금은 1,140원으로 2024년 995원 대비 크게 증가, 배당소득 분리과세 요건을 충족했다.

십억원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	2,016	2,215	2,305	2,387	2,444
이자이익	1,907	1,976	2,032	2,109	2,170
비이자이익	109	239	273	277	275
영업이익	800	906	964	1,052	1,086
연결순이익	586	678	724	781	808
ROE (%)	12.2	12.8	12.5	12.3	11.5
ROA (%)	0.98	1.07	1.08	1.10	1.10
EPS	2,975	3,473	3,815	4,115	4,258
BPS	25,397	28,606	31,539	35,238	38,508
PER	3.8	5.6	8.2	7.6	7.4
PBR	0.45	0.69	1.00	0.89	0.82
배당수익률 (%)	7.2	5.1	3.6	4.0	4.4

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	532	587	564	532	562	579	575	624	17.3	8.6
이자이익	497	490	495	494	491	502	518	534	8.1	3.2
수수료이익	28	38	10	3	15	9	17	13	280.7	-23.0
기타 비이자이익	8	59	59	34	55	68	40	77		
일반관리비	199	183	196	253	206	202	189	311	22.9	64.1
총전영업이익	334	404	368	279	355	377	385	314	12.3	-18.6
총당금비용	106	145	107	121	138	110	104	127	4.7	21.6
영업이익	228	259	261	158	217	267	281	187	18.1	-33.5
영업외손익	3	1	-1	-1	2	12	-1	0		
세전이익	231	259	260	157	219	279	280	187	19.0	-33.3
연결당기순이익	173	197	193	114	163	208	208	132	15.1	-36.8

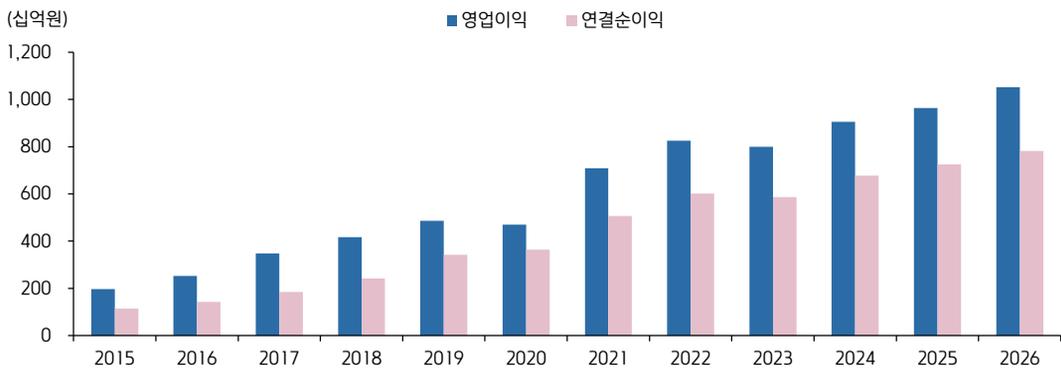
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
전북은행	56.3	56.4	60.4	45.5	51.5	65.1	61.8	50.4	10.8	-18.4
광주은행	73.3	87.7	90.0	37.2	67.0	81.4	85.2	39.0	4.8	-54.2
JB우리카페탈	56.5	67.1	58.9	41.4	58.5	73.2	79.9	69.9	68.8	-12.5
JB자산운용	0.8	0.7	1.1	2.9	2.9	2.3	-0.9	-2.3	적자전환	적자지속
PPCB	7.1	9.5	11.1	10.6	10.2	14.8	12.0	11.5	8.1	-4.2
JB인베스트먼트	0.5	0.3	1.9	1.3	1.0	3.6	1.5	2.2	73.4	43.4

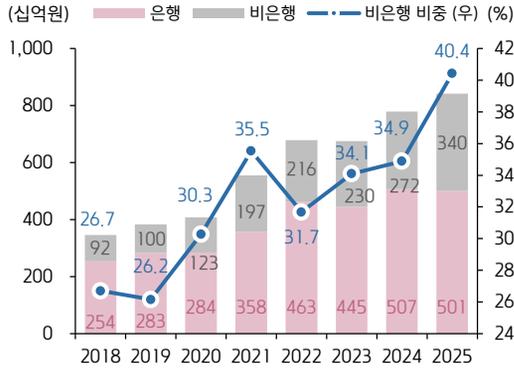
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



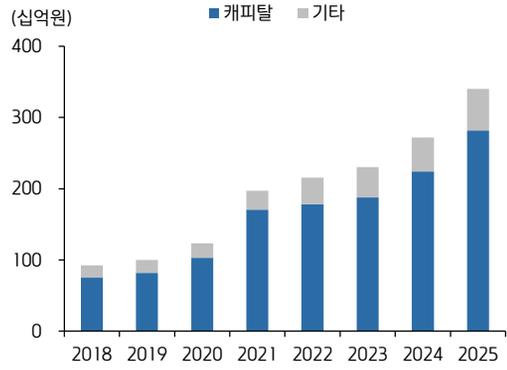
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



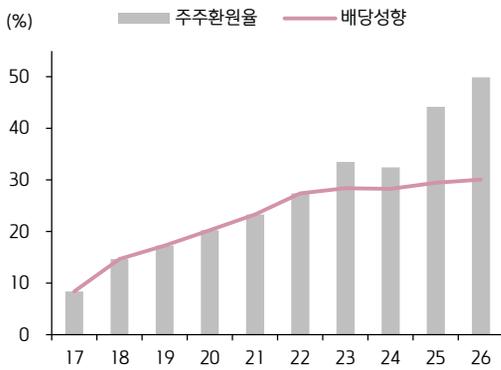
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



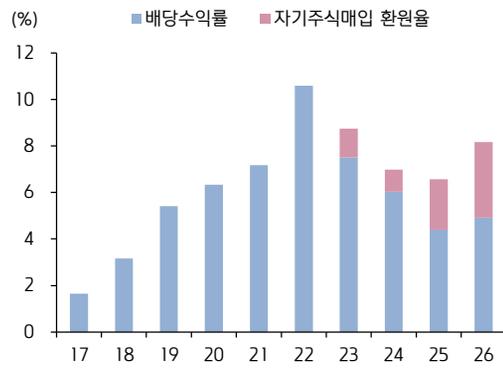
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	162	157	162	162	162	150	157	158	-2.1	0.5
이자이익	159	155	155	158	159	163	166	169	6.8	2.3
수수료이익	7	7	-1	0	0	-3	6	1		
기타 비이자이익	-4	-6	7	3	3	-10	-15	-12		
일반관리비	61	58	65	78	64	63	67	102	30.4	51.9
총전영업이익	101	99	97	84	98	87	90	57	-32.4	-37.5
총당금비용	36	39	32	37	44	21	28	17	-53.7	-38.4
영업이익	64	60	64	46	54	65	62	39	-15.4	-37.0
세전이익	64	60	64	46	54	65	62	39	-15.4	-37.0
연결당기순이익	56	56	60	48	51	65	62	50	4.8	-18.5

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	228	246	235	204	218	231	217	208	2.3	-4.0
이자이익	215	215	211	207	200	203	212	214	3.0	0.7
수수료이익	11	12	0	-5	3	0	2	2		
기타 비이자이익	2	19	24	1	15	28	3	-7		
일반관리비	94	81	82	105	95	89	74	125	18.9	70.2
총전영업이익	134	165	154	98	123	142	143	83	-15.4	-42.0
총당금비용	39	53	36	45	39	36	33	36	-19.4	10.2
영업이익	95	113	117	54	84	107	111	47	-12.0	-57.5
세전이익	95	113	117	54	84	107	111	47	-12.0	-57.5
연결당기순이익	73	88	90	42	67	81	85	39	-6.2	-54.3

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	123	149	140	135	140	177	175	207	53.0	18.8
이자이익	101	106	110	110	113	117	122	130	18.2	6.9
수수료이익	4	6	2	3	1	1	2	1	-59.6	-30.2
기타 비이자이익	18	37	28	22	26	59	51	76	238.9	48.6
일반관리비	23	24	26	40	26	28	28	48	19.8	69.4
총전영업이익	100	125	114	96	114	149	146	159	66.8	9.0
총당금비용	27	40	38	43	38	56	43	69	60.8	60.8
영업이익	73	85	76	53	76	93	103	91	71.8	-12.5
세전이익	73	85	76	53	76	93	103	91	71.8	-12.5
연결당기순이익	57	67	59	41	59	73	80	70	68.8	-12.5

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업이익	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,339	2,452	2,504
순이자이익	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	2,045	2,164	2,220
순수수료이익	65	62	64	79	79	54	54	56
기타영업이익	29	56	9	30	159	240	233	228
일반관리비	689	725	720	772	830	908	915	928
충당금적립전이익	664	845	1,093	1,244	1,385	1,431	1,537	1,576
충당금전입액	195	137	267	444	479	479	481	492
영업이익	470	708	826	800	906	952	1,056	1,084
영업외손익	-6	-12	6	0	2	12	1	1
세전계속사업손익	464	696	832	799	908	965	1,057	1,086
당기순이익	391	525	618	604	693	730	771	791
연결당기순이익(지배주주)	364	507	601	586	678	710	752	773

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	3,370	3,505	2,669	2,492	2,211	3,062	4,366	4,566
유가증권 등	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	11,150	10,146	10,433
대출채권	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	56,459	58,830	60,416
고정자산	412	428	449	787	829	846	876	901
기타자산	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,196	2,274	2,338
자산총계	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	73,124	75,714	77,856
예수부채	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	47,780	49,472	50,093
차입부채	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	17,053	17,657	18,157
기타부채	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	2,116	1,703	2,090
부채총계	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	66,949	68,832	70,340
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	704	703	709	709	709
이익잉여금	1,732	2,141	2,583	2,983	3,425	3,809	4,455	5,025
자본조정 등	335	327	304	330	468	411	454	501
자본총계	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,175	6,882	7,516

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	12.5	12.3	11.5
NIM (%)	2.7	2.8	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
BIS Ratio (%)	13.2	13.1	13.5	14.1	13.9	14.1	14.3	14.4
CET1 (%)	10.0	10.3	11.4	12.2	12.2	12.3	12.3	12.4
Tier 1 Ratio (%)	11.4	11.6	12.7	13.4	13.3	13.5	13.6	13.8
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.5	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
EPS (원)	1,845	2,572	3,051	2,975	3,473	3,815	4,115	4,258
BPS (원)	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,539	35,238	38,508
PER (YE, 배)	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	8.2	7.6	7.4
PER (H, 배)	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.0	2.8	2.7
PER (L, 배)	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.0	1.9	1.8
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	1.0	0.9	0.8
PBR (H, 배)	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	374	599	835	855	995	1,140	1,254	1,379
배당수익률 (%)	6.6	7.2	10.6	7.2	6.1	3.6	4.0	4.4

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 (139130)



BUY (Maintain)

목표주가: 25,500원

주가(03/03) 18,100원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

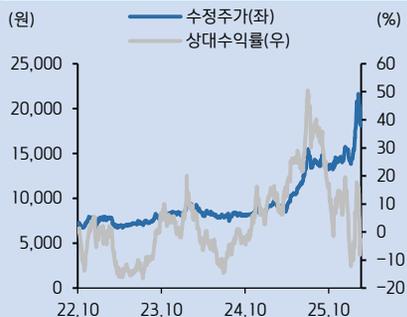
Stock Data

KOSPI (03/03)	5,791.91pt		
시가총액	29,073억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	15,760원	8,030원	
최고/최저가 대비 등락	14.85%	125.40%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	17.8%	20.0%
	6M	33.4%	108.0%
	1Y	97.8%	255.2%

Company Data

발행주식수	160,625 천주
일평균 거래량(3M)	788천주
외국인 지분율	45.02%
배당수익률(25P)	4.6%
BPS(25P)	38,366원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.92%

Price Trend



실적 턴어라운드, 주주환원 강화

>>> 실적 턴어라운드, 추가 개선 전망

실적 부진에서 벗어나 안정적 이익증가의 기반을 다지고 있다. 2025년 연결순이익은 4,439억원으로 YoY 107% 증가했다. 부동산 PF 등 총당금비용으로 악화됐던 실적이 정상화되며 높은 이익증가율을 보였다. 총당금비용은 54% 감소했다. 2025년 연간 이자이익은 감소했지만 4분기 이자이익은 QoQ 3% 증가하는 등 최근 분기별 이자이익은 증가세를 보이고 있어 2026년 이자이익은 증가세로 전환할 전망이다.

>>> 자기주식 소각 재개 등 주주환원 강화

iM금융지주에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 22,500원에서 25,500원으로 상향조정한다. 목표 PBR은 26년말 BPS 기준 0.63배에 해당한다. 현재 PBR 0.47배는 ROE 전망치 7.3% 대비 펀더멘털 상 낮은 수준이다.

2025년 주당 배당금을 700원으로 전년 500원 대비 40% 증가시키며 배당성향이 25.3% 상승, 배당소득 분리과세 요건을 충족했다. 실적개선과 함께 2025년 자기주식 매입소각이 재개되었다. 6백억원의 자기주식 소각을 통해 유통 주식 수 약 5%가 감소되었고, 2026년에는 자기주식 매입소각 규모가 증가할 전망이다. 상반기 4백억원 자기주식 매입을 발표했다. 2025년 주주환원율을 38.8%로 발표되었고, 2026년 43%로 전망한다.

실익원, 배	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	2,126	2,076	2,050	2,176	2,258
이자이익	1,636	1,686	1,656	1,763	1,845
비이자이익	491	390	394	413	412
영업이익	534	271	583	658	691
연결순이익	388	221	444	468	492
ROE (%)	6.8	3.7	7.3	7.3	7.3
ROA (%)	0.44	0.22	0.47	0.47	0.47
EPS	2,293	1,306	2,739	2,888	3,035
BPS	35,155	35,439	38,366	40,521	42,789
PER	3.7	6.4	5.6	6.4	6.1
PBR	0.24	0.23	0.40	0.46	0.43
배당수익률 (%)	4.7	6.0	4.6	4.0	4.2

자료: 키움증권 리서치센터

iM금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	551	577	479	469	521	541	505	484	3.2	-4.2
이자이익	425	438	412	411	403	407	417	429	4.4	3.0
수수료이익	51	48	51	41	52	56	51	59	43.9	16.3
기타 비이자이익	75	91	16	17	66	78	37	-5		
일반관리비	234	229	252	364	242	258	244	386	6.1	58.0
충전영업이익	318	348	228	105	278	283	261	98	-6.9	-62.4
총당금비용	159	314	114	140	69	84	105	78	-44.1	-25.5
영업이익	159	33	114	-35	209	199	156	20	흑자전환	-87.3
영업외손익	-4	0	6	-13	-3	-1	6	-4		
세전이익	155	33	119	-47	206	198	162	16	흑자전환	-90.0
연결당기순이익	112	38	103	-32	154	155	123	36	흑자전환	-73.0

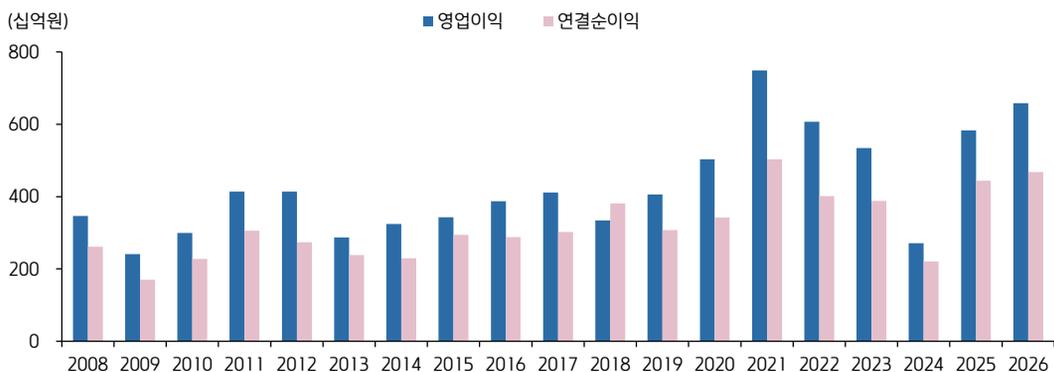
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
iM뱅크	119.5	90.6	132.4	28.5	125.1	131.3	110.2	22.9	-19.6	-79.2
iM증권	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	25.9	26.6	12.9	7.6	흑자전환	-41.1
iM생명	10.8	17.6	16.0	12.3	10.1	3.7	5.4	1.7	-86.2	-68.5
iM캐피탈	13.4	13.6	6.0	0.6	14.7	15.0	17.3	7.0	1,066.7	-59.5
iM자산운용	2.2	2.9	1.8	1.8	1.8	2.7	1.7	1.9		
iM유페이	0.9	1.0	0.9	2.4	1.3	1.4	1.7	1.9		
iM데이터시스템	0.1	0.3	0.4	0.2	0.0	0.4	0.1	0.2		
iM신용정보	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2		
iM투자파트너스	-0.2	0.2	0.0	0.4	-0.4	0.4	0.4	1.8		

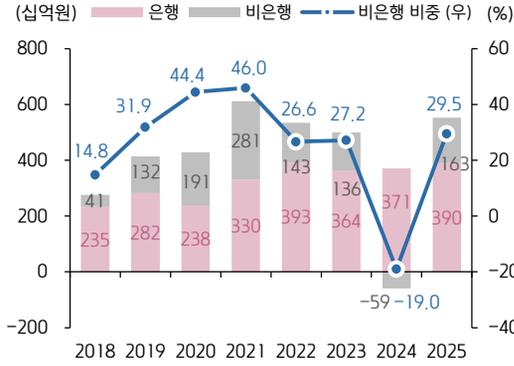
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



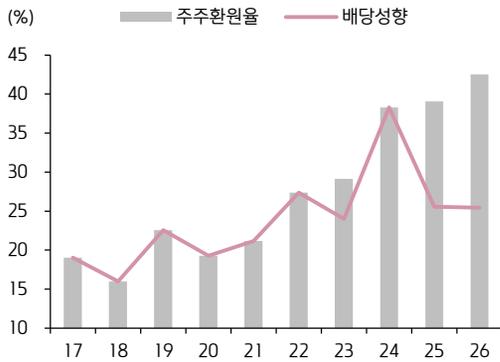
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



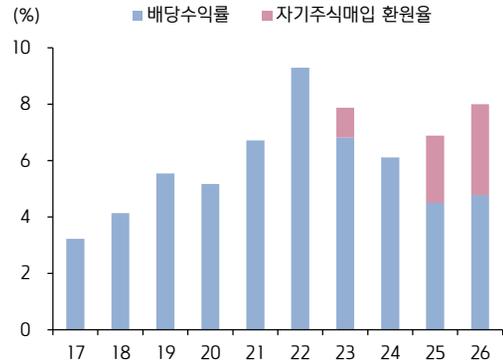
자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: iM금융, 키움증권 리서치센터

iM뱅크 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	411	411	389	358	382	413	402	390	8.8	-2.8
이자이익	388	391	380	380	365	371	374	390	2.6	4.4
비이자이익	24	22	9	-22	18	42	28	0	흑자전환	-99.6
일반관리비	160	172	179	271	164	178	174	292	7.8	67.4
총전영업이익	251	239	210	87	219	236	227	98	12.2	-56.7
총당금비용	98	130	53	53	58	72	90	65	5.6	-28.2
영업이익	153	109	157	34	161	164	137	27	2.6	-80.2
영업외손익	44	44	45	45	41	38	-1	-5		
당기순이익	120	91	132	29	125	131	110	23	1.3	-79.2

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	35	-69	-7	0	82	80	58	63	흑자전환	7.9
브로커리지,WM	17	17	15	13	15	19	21	24	95.2	15.1
IB/PF	8	10	7	-2	12	13	9	6	흑자전환	-31.8
상품운용	22	23	15	5	22	34	4	0		
이자 및 기타	-11	-119	-44	-16	33	14	24	32		
일반관리비	45	25	42	57	49	46	42	53	-7.9	26.0
영업이익	-10	-94	-50	-58	33	34	16	10	흑자전환	-40.1
영업외손익	0	0	-1	-5	0	0	0	0		
세전이익	-10	-94	-50	-62	33	34	16	10		
당기순이익	-6	-73	-37	-47	26	27	13	8	흑자전환	-41.1

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

iM캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	47	48	17	39	44	45	50	29	-23.8	-41.6
이자이익	41	38	38	40	39	39	42	43	8.0	2.4
비이자이익	6	10	-22	-1	5	6	8	-14		
일반관리비	11	13	12	12	11	12	11	16	28.2	40.7
총전영업이익	36	35	5	26	34	33	39	14	-48.5	-65.4
총당금비용	21	19	-2	27	16	14	17	6	-79.0	-66.5
영업이익	15	17	7	-1	18	19	22	8	흑자전환	-64.5
당기순이익	13	14	6	1	15	15	17	7	1,066.7	-59.5

자료: iM금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업이익	1,798	2,087	2,061	2,126	2,076	2,050	2,176	2,258
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,656	1,763	1,845
순수수료이익	378	461	398	230	191	218	236	236
기타영업이익	-9	25	-167	261	199	176	177	176
일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,131	1,132	1,134
충당금적립전이익	776	917	959	1,091	998	920	1,044	1,124
충당금전입액	273	168	352	556	727	337	386	433
영업이익	503	749	607	534	271	583	658	691
영업외손익	9	-12	-10	-2	-11	-2	-20	-21
세전계속사업손익	512	737	598	532	260	582	638	670
당기순이익	387	554	436	412	208	458	478	503
연결당기순이익(지배주주)	342	503	402	388	221	444	468	492

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	4,395	4,794	4,762	5,493	4,898	5,386	6,140	6,554
유가증권 등	21,286	21,722	22,183	22,804	20,727	23,952	25,147	26,402
대출채권	50,801	56,172	60,186	62,384	65,709	66,062	69,231	72,576
고정자산	754	827	838	506	810	798	838	879
기타자산	3,239	2,895	3,552	2,370	2,517	3,166	3,324	3,490
자산총계	79,972	85,906	91,017	93,360	94,156	98,861	103,794	108,974
예수부채	47,248	50,937	53,640	57,289	59,807	59,344	62,305	65,414
차입부채	16,152	16,924	20,739	20,277	17,528	20,971	22,017	23,116
기타부채	10,770	11,720	10,425	9,514	10,612	12,112	12,678	13,271
부채총계	74,170	79,581	84,804	87,079	87,947	92,427	97,000	101,802
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,654	3,243	3,525	3,903	4,204	4,494	4,859	5,243
자본조정 등	-74	-152	-548	-362	-615	-683	-698	-715
자본총계	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,434	6,794	7,172

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	7.3	7.3	7.3
NIM (%)	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	1.0	1.2	1.6	1.5	1.4	1.2
BIS Ratio (%)	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0	15.2
CET1 (%)	9.6	11.6	11.2	11.2	11.7	12.2	12.3	12.4
Tier 1 Ratio (%)	11.0	13.8	12.6	12.5	13.3	13.6	13.8	14.1
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EPS (원)	2,024	2,976	2,374	2,293	1,305	2,739	2,888	3,035
BPS (원)	29,495	32,493	31,825	35,155	35,440	38,366	40,521	42,789
PER (YE, 배)	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	5.6	6.4	6.1
PER (H, 배)	3.9	23.8	4.3	3.7	6.5	3.1	3.0	2.8
PER (L, 배)	1.7	2.1	2.8	2.9	5.1	2.4	2.3	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.3	2.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	390	630	650	550	500	700	735	770
배당수익률 (%)	5.4	6.4	9.3	4.1	6.0	4.6	4.0	4.2

자료: 키움증권 리서치센터

ETF 투자전략

>>> 국내 은행·금융지주에 투자하는 ETF

국내 은행·금융지주 산업에 ETF로 투자하기 위해서는, 동일한 '은행주' 테마 안에서도 추종 지수와 종목 선정 기준이 어떻게 다른 지에 따라 비교 접근할 필요가 있다. 대표 ETF는 KODEX 은행, TIGER 은행, TIGER 은행고배당플러스TOP10, SOL 금융지주플러스고배당 등으로, 은행/금융지주 테마로 묶이지만 세부 섹터 구성과 투자 포인트에서 차이를 보인다.

가장 역사가 긴 'KODEX 은행'(2006년 6월)과 동시에 상장한 'TIGER 은행'은 모두 한국거래소(KRX)가 산출하는 'KRX 은행지수'를 추종하는 순수 은행 섹터 ETF이다. KB·신한·하나·우리 등 4대 금융지주가 약 70~80% 비중을 차지하며, 기업은행·BNK금융·JB금융 등 지방은행과 특수은행까지 폭넓게 편입한다. 또한 두 ETF 모두 카카오뱅크를 약 6.6% 수준으로 편입해 인터넷 전문은행이라는 성장 동력까지 포함하고 있다는 점이 특징이다. 다만 KODEX 은행과 TIGER 은행은 동일 지수를 추종함에도 순자산 규모에서는 차이가 크다. KODEX 은행이 순자산 약 5,218억 원인 반면, TIGER 은행은 약 240억 원 수준(2/27일 종가 기준)에 머물러 유동성 측면에서 KODEX가 유리하며, 총보수도 각각 연 0.30%, 0.46%로 KODEX 상품이 저렴하다.

2023년 10월 상장한 'TIGER 은행고배당플러스TOP10'은 후발주자임에도 불구하고 순자산이 빠르게 증가한 상품이다. 기초지수는 FnGuide가 산출하는 'FnGuide 은행고배당플러스TOP10 지수'로, FICS 분류 기준 '상업은행' 종목 중 3년 연속 현금배당을 실시하고 예상배당수익률이 평균 이상인 종목을 선별한 뒤 시가총액 상위 10종목을 최종 편입하며, 현금 배당금 총액 가중 방식으로 비중을 산정한다. KODEX 은행과의 결정적 차이는 두 가지다. 첫째, 카카오뱅크를 편입하지 않는다. 카카오뱅크는 고성장 기대가 있으나 배당수익률이 낮아 고배당 스크리닝에서 제외되며, 이 점이 금융주 상승기에 수익률 우위로 이어졌다. 둘째, 은행 섹터 외에 고배당 보험주인 삼성생명·삼성화재까지 포함해(현재는 삼성화재만 포함) 배당 수익률을 극대화하는 구조를 취하고 있다. 현재 순자산은 약 9,612억 원으로 4종 ETF 중 가장 크며, 월배당을 지급하고 총보수는 연 0.30%이다. 고배당 은행주에 집중하되 배당 이력이 검증된 종목만 선별해 투자하고자 하는 수요에 잘 부합하는 상품이다.

2024년 6월 상장한 'SOL 금융지주플러스고배당'은 '은행주'를 넘어 '금융지주'에 초점을 맞춘 상품이다. 기초지수인 'FnGuide 금융지주플러스고배당지수'는 국내 상장종목 중 주주환원정책(배당 스크리닝, 자사주 취득 등) 유니버스에 포함되는 금융지주사 10종목으로 구성된다. KB·신한·하나·우리 등 4대 금융지주를 중심으로 한국·BNK·메리츠·JB 등 금융지주 9종목과 NH투자증권을 포함해 총 10종목을 편입한다. 배당소득 분리과세(2026년 시행), 자사주 매입·소각 확대, 비과세 배당(감액배당) 도입 등 금융지주 주주환원 정책의 구조적 변화에 연동되는 상품이며, 순자산은 약 3,956억 원, 총보수 연 0.30%, 월배당을 지급한다. 금융지주에 집중 투자할 수 있는 ETF라는 점에서 차별화된다. 다만 은행·보험 등 개별 자회사 실적보다 지주사 차원의 지배구조·주주환원 정책 변화에 주가가 좌우되는 구조인 만큼, 정책 모멘텀에 민감할 수 있다.

국내 상장 금융 ETF 리스트

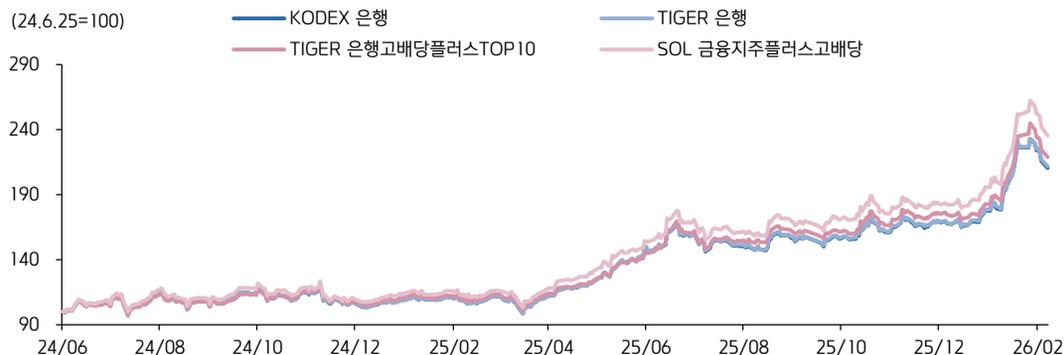
ETF 티커	ETF 명	분류	수익률(%)					총보수 (%)	순자산 (억원)
			1개월	3개월	6개월	YTD	1년		
091170	KODEX 은행	순수 은행 100%	11.8	21.9	40.7	25.4	92.9	0.30	5,218
091220	TIGER 은행		12.4	23.1	40.7	26.0	93.7	0.46	240
466940	TIGER 은행고배당플러스 TOP10	은행 고배당 특화	12.0	23.0	41.0	25.2	98.4	0.30	9,612
484880	SOL 금융지주플러스고배당	금융지주 9종목 + 증권 1종목	12.5	25.5	46.4	29.2	107.8	0.30	3,957
0154F0	WON 초대형 IB & 금융지주	증권+금융지주 동일가중	12.7	-	-	36.9	-	0.29	1,114
498860	RISE 코리아금융고배당	금융 광범위(고배당 팩터 기반)	13.8	35.4	53.3	36.6	114.8	0.10	547
0089D0	KODEX 금융고배당 TOP10		12.2	20.6	40.6	27.6	-	0.30	2,565
139270	TIGER 200 금융	금융 광범위(시총 가중)	12.8	29.3	46.7	31.6	101.9	0.40	516
284980	RISE 200 금융		12.7	29.3	46.2	31.0	103.3	0.19	272

자료: FnGuide, 키움증권 리서치

주) 2026-03-03 종가 기준, 순자산은 2026-02-27 기준

ETF Peer Comparison

ETF Peer Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

ETF Peer Comparison Table

티커	091170	091220	466940	484880
ETF 명	KODEX 은행	TIGER 은행	TIGER 은행고배당플러스 TOP10	SOL 금융지주플러스고배당
발행사	삼성자산운용	미래에셋자산운용	미래에셋자산운용	신한자산운용
상장일	2006-06-27	2006-06-27	2023-10-17	2024-06-25
순자산 (억원)	5,218.3	239.8	9,611.7	3,956.5
총보수 (%)	0.30	0.46	0.30	0.30
합성총보수 (TER,%)	0.31	0.48	0.36	0.36
평균거래량 (60 일)	1,294,928	88,290	1,106,170	826,685
월배당	O	X	O	O
액티브 전략	X	X	X	X
1개월 수익률 (%)	11.8	12.4	12.0	12.5
3개월	21.9	23.1	23.0	25.5
6개월	40.7	40.7	41.0	46.4
1년	92.9	93.7	98.4	107.8
연초이후	25.4	26.0	25.2	29.2
구성 종목 수 (개)	17	20	12	17
상위 10 비중 (%)	100.0	98.5	98.8	98.9
Top 5 종목 1	신한지주 (20.8%)	신한지주 (20.9%)	하나금융지주 (15.4%)	KB 금융 (19.2%)
종목 2	KB 금융 (20.3%)	하나금융지주 (20.0%)	우리금융지주 (15.1%)	신한지주 (18.9%)
종목 3	하나금융지주 (20.2%)	KB 금융 (19.8%)	KB 금융 (14.7%)	하나금융지주 (18.3%)
종목 4	우리금융지주 (17.8%)	우리금융지주 (17.2%)	신한지주 (14.5%)	우리금융지주 (16.3%)
종목 5	카카오뱅크 (6.6%)	카카오뱅크 (6.6%)	기업은행 (14.4%)	한국금융지주 (7.6%)
종목 6	기업은행 (5.1%)	기업은행 (5.0%)	BNK 금융지주 (6.5%)	NH 투자증권 (6.4%)
종목 7	BNK 금융지주 (3.7%)	BNK 금융지주 (3.6%)	한국금융지주 (6.3%)	BNK 금융지주 (3.6%)
종목 8	JB 금융지주 (3.5%)	JB 금융지주 (3.6%)	JB 금융지주 (6.2%)	메리츠금융지주 (3.4%)
종목 9	iM 금융지주 (1.9%)	iM 금융지주 (1.8%)	삼성화재 (3.2%)	JB 금융지주 (3.3%)
종목 10	제주은행 (0.2%)	제주은행 (0.2%)	iM 금융지주 (2.5%)	iM 금융지주 (1.8%)

자료: FnGuide, 키움증권 리서치
주) 2026-03-03 종가 기준. 구성종목 및 비중, 순자산은 2026-02-27 기준

SOL 금융지주플러스고배당 (484880)

국내 금융지주 포트폴리오에 투자하는 ETF

- 국내 금융지주사 중심의 고배당 종목 10개에 집중 투자하는 패시브 ETF
- 기업 밸류업 프로그램, 배당소득 분리과세 도입, 주주환원 정책 강화 등으로 구조적 재평가 국면에 진입한 국내 금융지주사를 한번에 투자할 수 있는 수단

ETF 개요

SOL 금융지주플러스고배당(484880)은 국내 금융지주사 중심의 고배당 종목 10개에 집중 투자하는 패시브 ETF이다. 기초지수는 'FnGuide 금융지주플러스고배당지수(PR)'로, 국내 상장종목 중 주주환원정책(배당 스크리닝, 자사주 취득 등) 유니버스에 포함되는 10 종목으로 구성된다. KB·신한·하나·우리 등 4대 금융지주를 비롯해 한국·BNK·메리츠·JB·iM까지 금융지주 9종목과 NH 투자증권을 포함한 총 10종목으로 이루어져 있다.

2024년 6월 25일 상장됐으며, 순자산 총액은 약 3,956억 원(2월 27일 기준), 총보수는 연 0.30%이다. 분배금은 매월 마지막 영업일을 기준으로 월 1회 지급되며, 상장 이후 매월 평균 주당 약 56~57원을 분배해왔고, 최근 2026년 2월 분배금은 주당 50원(분배락일 2월 26일)이다.

투자 포인트

국내 상장 고배당 ETF 중에서도 특히 '금융지주'에 집중 투자하는 상품이다. 현재 국내 금융지주사는 복합적인 구조적 재평가(리레이팅) 국면에 진입하고 있다. 첫째, 2026년 배당부터 시행되는 배당소득 분리과세 특례(조세특례제한법)가 핵심 모멘텀이다. 고배당 상장기업의 배당소득을 종합소득에 합산하지 않고 14~30%의 별도 세율로 과세하는 이 제도는 금융지주사들이 가장 직접적인 수혜를 받을 섹터로 꼽힌다. 금융지주 대부분이 배당성향 25% 이상 + 배당증가를 10% 이상 요건을 충족하거나 충족을 추진 중이기 때문이다.

둘째, 금융지주사들이 자사주 매입·소각, 분기배당 확대, 비과세 배당(감액배당) 도입 등을 통해 주주환원 정책을 강화하고 있다. 우리금융지주는 이미 감액배당(자본준비금 활용한 비과세 배당)을 도입했고, KB·신한·하나 역시 도입을 추진 중이다. 셋째, 기업 밸류업 프로그램의 제도적 정착과 상법 개정 기대가 금융지주 지배구조 개선 → 주주가치 제고의 선순환을 뒷받침하고 있다. 은행·증권·보험 등 자회사의 안정적인 현금흐름에 기반한 고배당 구조와 정책 모멘텀이 맞물리며, 단순 배당 수취를 넘어 자본 차익까지 기대할 수 있는 전략형 월배당 ETF로서 주목된다.

포트폴리오 대표 종목

포트폴리오 내 비중 1위 기업은 KB금융이다. KB국민은행·KB증권·KB손해보험·KB국민카드 등 11개 주요 계열사를 통해 종합금융서비스를 제공하는 국내 최대 금융지주로, 최근 주주환원 정책(배당성향 상향과 자사주 소각)을 적극 확대하고 있다. 비중 2위의 신한지주는 국내 최초 금융지주(2001년 설립)로 디지털 플랫폼을 선도하고 있으며, 'Value-up together' 전략 하에 배당소득 분리과세 요건 충족 및 감액배당 도입을 검토 중이다. 하나금융지주는 DPS(주당배당금) 기준으로 4대 금융지주 중 가장 높은 수준을 유지하며 배당력을 강화하고 있다. 우리금융지주는 4대 금융지주 중 유일하게 감액배당을 도입 완료해, 배당 세제 최적화 측면에서 선두에 서 있다. 이 외에도 한국금융지주, 메리츠금융지주, BNK금융지주, NH투자증권 등이 포트폴리오를 구성하고 있다.

투자지표

현재주가('26.03.03): 22,155원

ETF Data

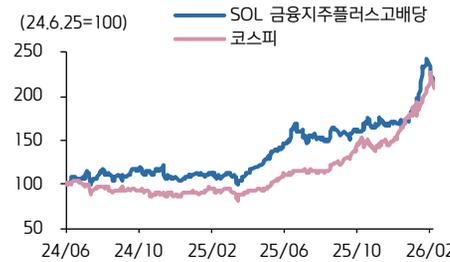
ETF 테마	금융지주 + 고배당
상장일	2024-06-25
기초지수	FnGuide 금융지주플러스고배당지수(PR)
총보수 (%)	0.30
순자산 (억원)	3956.5
52주 최고/최저 (원)	25,110 / 9,950
일평균거래량 (3M)	826,685
과리율 (3개월 평균,%)	-0.08

ETF 구성종목(PDF) Top 10

종목명	티커	비중 (%)	1M 수익률 (%)
KB금융	105560	19.2	+10.6
신한지주	055550	18.9	+9.9
하나금융지주	086790	18.3	+9.0
우리금융지주	316140	16.3	+12.8
한국금융지주	071050	7.6	+10.1
NH투자증권	005940	6.4	+23.1
BNK금융지주	138930	3.6	+12.5
메리츠금융지주	138040	3.4	+0.6
JB금융지주	175330	3.3	+17.6
iM금융지주	139130	1.8	+13.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	+29.2	+12.5	+46.4	+107.8
KOSPI Index	+37.4	+9.5	+81.9	+128.7



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

SOL 금융지주플러스고배당 운용 전략

① 금융지주 우선 편입	② 예상배당수익률 반영	③ 6개월 내 자사주 매입	④ 예상배당금총액가중방식
<ul style="list-style-type: none"> 안정적인 재무구조와 사업 안정성으로 "주주환원 확대 여력이 큰" 금융지주 우선 편입 배당의 경직성 때문에 주주환원확대를 위해서는 실적 안정성이 중요 	<ul style="list-style-type: none"> 예상배당수익률이 유가증권 시장 예상배당수익률을 상회하는 기업 우선 편입 과기배당수익률이 아닌 예상배당수익률 사용으로, 과거 주주환원율이 낮았더라도 주주환원정책을 강화하고자 하는 기업 편입 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 6개월 내 자사주를 매입한 기업 우선 편입 금융지주 기업 중 주주환원을 확대하는 기업들은 자사주 매입을 적극적으로 활용하는 추세 	<ul style="list-style-type: none"> 배당금총액은 시가총액과 비례 배당을 극대화하면서도 업종 대표성을 함께 반영할 수 있음

자료: 신한자산운용

고지사항

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

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격		과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격		과리율(%)	
				대상 시점	평가 대비	평균 평가 대비	최고 평가 대비					대상 시점	평가 대비	평균 평가 대비	최고 평가 대비
KB금융 (105560)	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-28.38	-20.73	우리금융 (316140)	2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.34	-21.74		
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-23.63	-15.00		2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.95	-21.42		
	2024-06-03	Buy(Maintain)	104,000원	6개월	-21.18	-15.10		2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.75	-18.35		
	2024-07-24	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.24	-21.72		2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-20.95	-14.60		
	2024-08-20	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.39	-21.72		2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.41	-26.41		
	2024-10-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-21.78	-19.00		2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.89	-21.82		
	2024-10-25	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.02	-19.84		2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.57	-21.82		
	2024-11-19	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.59	-19.68		2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-26.46	-20.82		
	2025-02-06	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-29.18	-19.68		2025-04-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-19.35	-17.91		
	2025-02-18	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-31.20	-19.68		2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-21.19	-14.60		
	2025-04-02	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-32.03	-19.68		2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-13.56	-4.46		
	2025-04-28	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-27.21	-25.00		2025-07-28	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-24.73	-22.88		
	2025-05-09	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.68	-24.60		2025-09-02	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-23.05	-18.64		
	2025-05-20	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-19.86	-14.69		2025-10-30	Buy(Maintain)	33,000원	6개월	-22.92	-18.64		
	2025-06-23	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-23.31	-19.38		2025-11-11	Buy(Maintain)	36,000원	6개월	-21.85	-9.86		
	2025-07-04	Buy(Maintain)	145,000원	6개월	-21.30	-15.86		2026-02-09	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-8.78	-2.86		
	2025-07-25	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-25.90	-20.80		2026-03-03	Buy(Maintain)	48,000원	6개월				
	2025-09-02	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-24.44	-20.27									
	2025-10-31	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-23.89	-14.00									
	2025-11-11	Buy(Maintain)	175,000원	6개월	-26.69	-18.29									
2026-02-06	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-14.26	-11.16										
2026-03-03	Buy(Maintain)	210,000원	6개월												
산한지주 (055550)	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.79	-20.47	기업은행 (024110)	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-31.84	-23.10		
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.12	-20.47		2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.48	-25.37		
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.34	-9.38		2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.43	-24.32		
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.36	-20.13		2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-24.53	-22.22		
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-25.71	-19.21		2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.16	-18.22		
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.06	-19.21		2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-21.83	-18.22		
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-28.91	-19.21		2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-20.56	-15.72		
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-35.79	-35.00		2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.41	-22.65		
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.82	-34.54		2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.55	-21.00		
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-37.23	-32.37		2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.35	-21.00		
	2025-05-09	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-36.69	-31.45		2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-22.85	-17.67		
	2025-05-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-33.45	-19.87		2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-15.60	-4.35		
	2025-06-23	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-20.06	-13.49		2025-07-17	Buy(Maintain)	26,000원	6개월	-21.51	-19.42		
	2025-07-28	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-29.09	-26.32		2025-07-25	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-31.21	-29.11		
	2025-09-02	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-27.25	-21.58		2025-09-02	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-30.96	-28.61		
	2025-10-29	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-26.41	-16.63		2025-10-31	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-30.88	-28.04		
	2025-11-11	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-27.83	-17.36		2025-11-11	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-28.86	-23.75		
	2026-02-06	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-17.00	-11.67		2026-02-09	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-6.24	1.96		
	2026-03-03	Buy(Maintain)	130,000원	6개월				2026-03-03	Buy(Maintain)	33,000원	6개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비
하나금융 (086790)	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-29.67	-21.95	BNK금융 (138930)	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.81	-21.27
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.73	-21.59		2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.88	-13.45
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.56	-19.27		2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.89	-18.17
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.39	-19.27		2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-25.93	-20.85
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-25.85	-16.10		2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-24.23	-22.00
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-29.38	-27.21		2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-4.96
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.65	-23.26		2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.65	-13.14
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.46	-23.26		2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-28.59	-27.13
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.44	-23.26		2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-33.22	-26.19
	2025-04-28	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-24.88	-22.79		2025-04-28	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-30.71	-29.67
	2025-05-20	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-17.61	-11.11		2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-27.45	-19.47
	2025-06-23	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-14.09	-5.50		2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500원	6개월	-18.66	-7.21
	2025-07-10	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	-19.59	-16.09		2025-07-14	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-17.29	-13.78
	2025-07-28	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-30.17	-28.08		2025-08-01	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-20.25	-13.78
	2025-09-02	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-28.42	-24.25		2025-09-02	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-20.79	-13.78
	2025-10-29	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-28.13	-19.83		2025-11-03	Buy(Maintain)	18,500원	6개월	-20.78	-13.78
	2025-11-11	Buy(Maintain)	135,000원	6개월	-29.76	-22.22		2025-11-11	Buy(Maintain)	21,000원	6개월	-25.13	-11.90
	2026-02-02	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-12.32	-6.21		2026-02-09	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-11.08	-5.63
	2026-03-03	Buy(Maintain)	165,000원	6개월				2026-03-03	Buy(Maintain)	27,000원	6개월		
	JB금융 (175330)	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-27.17		-21.60	M금융지주 (139130)	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월
2024-04-23		Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-25.54	-16.46	2024-06-03	Buy(Maintain)		11,000원	6개월	-26.32	-22.18
2024-06-03		Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.16	-16.53	2024-07-30	Buy(Maintain)		10,000원	6개월	-20.51	-17.20
2024-07-26		Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.55	-16.53	2024-08-20	Buy(Maintain)		10,000원	6개월	-18.44	-15.50
2024-08-20		Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.51	-16.53	2024-10-29	Buy(Maintain)		10,000원	6개월	-18.34	-15.50
2024-09-25		Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-23.30	-19.51	2024-11-19	Buy(Maintain)		10,000원	6개월	-16.52	-6.70
2024-10-15		Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-21.50	-15.85	2025-02-18	Buy(Maintain)		13,000원	6개월	-29.46	-24.85
2024-10-24		Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-17.71	-16.00	2025-04-29	Buy(Maintain)		14,000원	6개월	-25.87	-24.14
2024-11-19		Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-23.39	-12.98	2025-05-20	Buy(Maintain)		15,000원	6개월	-25.24	-21.20
2025-02-07		Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-26.97	-24.16	2025-06-23	Buy(Maintain)		16,500원	6개월	-15.61	-6.00
2025-02-18		Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-29.94	-24.16	2025-07-29	Buy(Maintain)		17,500원	6개월	-20.38	-18.11
2025-04-28		Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-30.02	-24.16	2025-09-02	Buy(Maintain)		17,500원	6개월	-21.01	-15.09
2025-05-20		Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-28.28	-12.40	2025-10-31	Buy(Maintain)		17,500원	6개월	-21.19	-15.09
2025-06-23		Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-23.85	-14.82	2025-11-11	Buy(Maintain)		19,000원	6개월	-21.90	-5.95
2025-07-09		Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-18.40	-15.50	2026-02-10	Buy(Maintain)		22,500원	6개월	-10.42	-3.78
2025-07-25		Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-29.09	-25.78	2026-03-03	Buy(Maintain)		25,500원	6개월		
2025-09-02		Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-27.89	-22.19							
2025-10-29		Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-27.98	-22.19							
2025-11-11		Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-27.75	-22.19							
2025-11-18		Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-25.96	-17.81							
2026-02-06	Buy(Maintain)	37,000원	6개월	-10.15	1.35								
2026-03-03	Buy(Maintain)	42,000원	6개월										

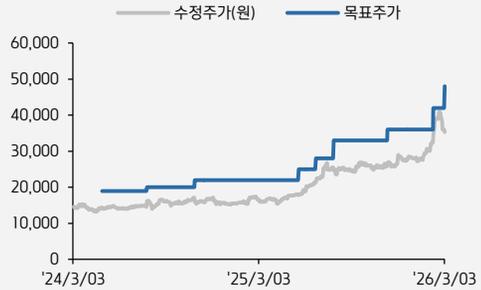
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이 (2개년)

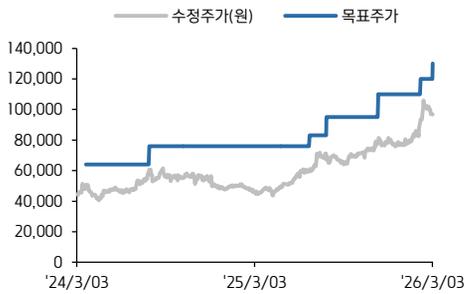
KB금융 (105560)



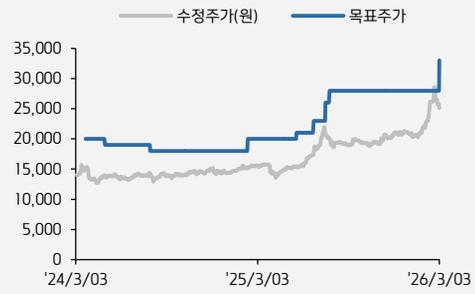
우리금융 (316140)



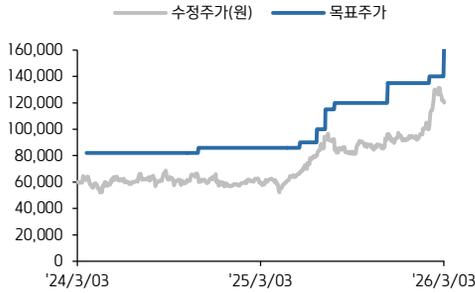
신한지주 (055550)



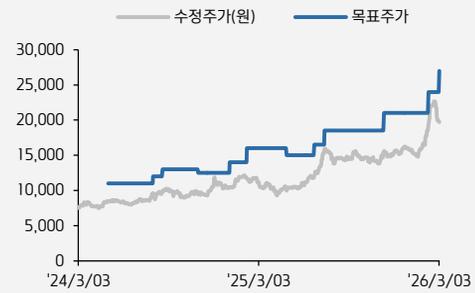
기업은행 (024110)



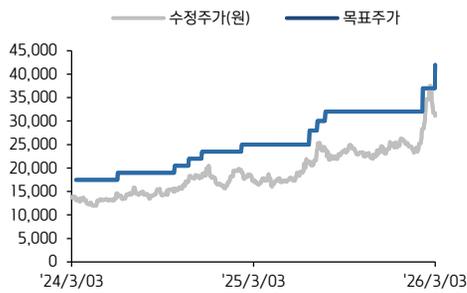
하나금융 (086790)



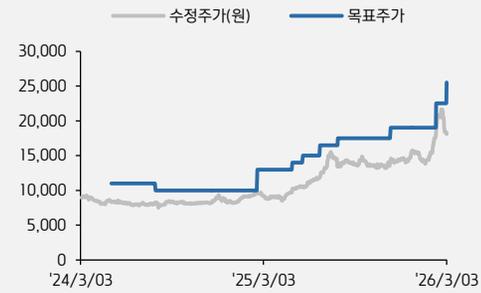
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



IM금융 (139130)



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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	매수	매도
96.39%	3.61%	0.00%