



[은행/증권/보험] **김지영** 수석연구위원

jkim79@iprovest.com

CON- TENTS

3	Executive Summary, 은행 다시 봄!
6	1. 은행업 주가 Review 지난 3 개월간 KRX 은행 12.8% 하락, KOSPI 대비 20.9%p 하회
7	2. 최근 금융 Issue 관련 영향 분석 1) SVB 파산 같은 사례가 한국서 발생할 가능성은 낮아 보임 2) 크레딧스위스(CS)와는 다른 구조인 한국 은행들의 CoCo 본드 3) 부동산 PF 대출, 조심스럽지만 우려할 정도는 아님
14	3. 은행주 투자의견 점검 1) 경기 불확실성에서 빛 날 양호한 수익성 시현 2) 자본적정성, 자산건전성 모두 과거대비 우수한 수준
19	4. 2023년 1분기 실적 Preview 2023년 1분기 실적 QoQ 102.4% ↑, YoY 2% ↑ 전망
21	기업분석 기업은행 024110 / Buy / TP 14,200 원 BNK 금융 138930 / Buy / TP 9,300 원 DGB 금융 139130 / Buy / TP 8,900 원 JB 금융 175330 / Buy / TP 11,500 원
44	Appendix. 차트북

Executive Summary

은행, 다시 봄!

지난 3월에는 실리콘밸리은행(Silicon Valley Bank, 이하 'SVB')을 포함한 몇몇 미국 은행들의 파산과 크레딧스위스은행(CS)의 유동성 위기가 발생하면서, 국내외 금융시스템 리스크에 대한 우려가 크게 증가하면서 글로벌 금융시장이 크게 요동치는 모습을 보였다.

하지만, 1) 우리나라의 경우 미국 SVB와 같은 사례가 발생할 확률은 매우 낮아 보이며, SVB 파산이 금융시장 전체 시스템 리스크로 확대될 가능성도 제한적일 것으로 예상된다. 2) 국내은행 및 금융지주사가 발행한 조건부 신종자본증권의 경우 크레딧스위스은행(CS) CoCo본드의 상각 조건과는 다르기 때문에 관련 우려는 과도하다고 판단한다. 3) 마지막으로 현재 국내 부동산 기업금융은 과거 저축은행사태(PF 부실사태, 2011~2013년) 대비 부실 정도가 크지 않고, 금융기관의 복원력도 양호한 것으로 추정된다.

2023년 은행업 투자 의견 '비중확대' 유지

필자는 은행업종에 대해 투자 의견 '비중확대'를 유지한다. 지난 3월 미국 은행 파산 및 유럽 은행 유동성 리스크 상승, 그리고 국내 부동산 경기 둔화에 따른 부동산 PF 우려 등 최근 금융 Issue 관련 우려 대비 국내 은행은 자산건전성 및 자본적정성은 양호한 수준이며, 무엇보다 견조한 수익성 실현 가능성이 여전히 높다고 판단되며, 이에 따른 지속적인 주주환원을 상승이 기대된다는 점에서 추가 상승을 다시 견인할 수 있다고 전망되기 때문이다.

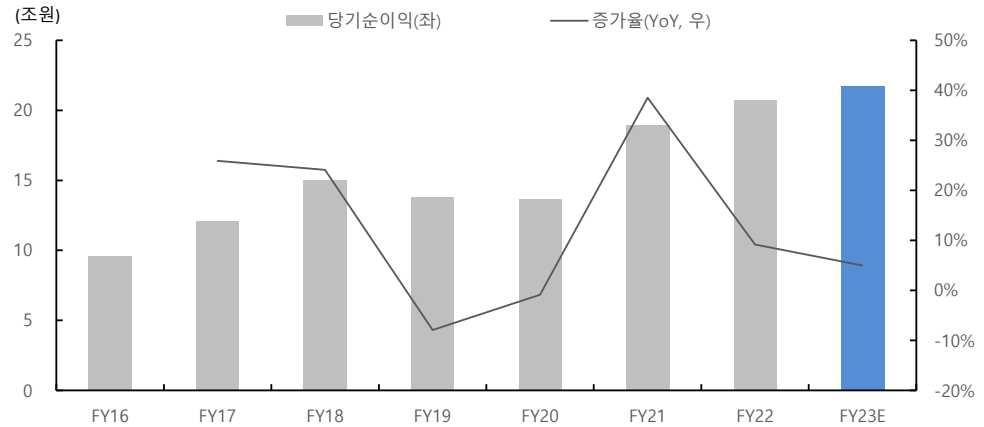
향후 경기둔화 및 침체 등 불확실성만 커진 금융 환경 속에서, 주식시장을 견딜 수 있는 힘은 실적 밖에 없다고 생각하기 때문이다. 과거 경기침체 사례를 살펴 보더라도 추가 수익률이 나빠지 않았던 주식은 이익의 안정성 및 지속성이 기대되는 업종이었다. 필자는 그런 주식 중에 하나가 은행주가 될 거라고 생각한다.

Top picks로는 높은 점유율과 다양한 포트폴리오를 바탕으로 상대적으로 견조하고 안정적 실적 실현이 전망되고, 분기배당 및 자사주매입/소각 등 적극적인 주주환원정책이 기대되는 신한지주(055550, TP: 51,000원)와 KB금융(105560, TP: 70,000원)을 유지한다.

그리고 기업은행(024110, TP: 14,200원), BNK금융지주(138930, TP: 9,300원), DGB금융지주(139130, TP: 8,900원), JB금융지주(175330, TP: 11,500원)을 새롭게 커버리지 개신한다.

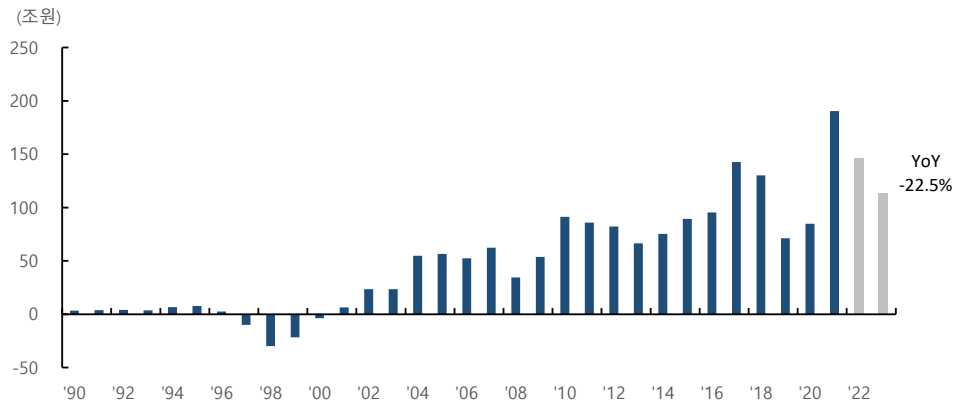
Key Chart

교보증권 Coverage 내 9개 금융지주 및 은행주 당기순이익 추이



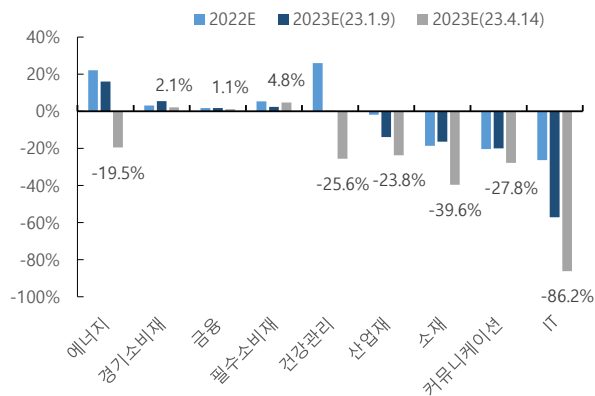
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

국내 KOSPI 순익 규모 추이



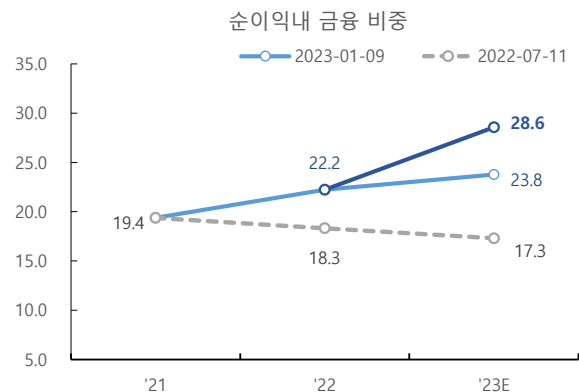
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

업종별 컨센서스 변화를 추이



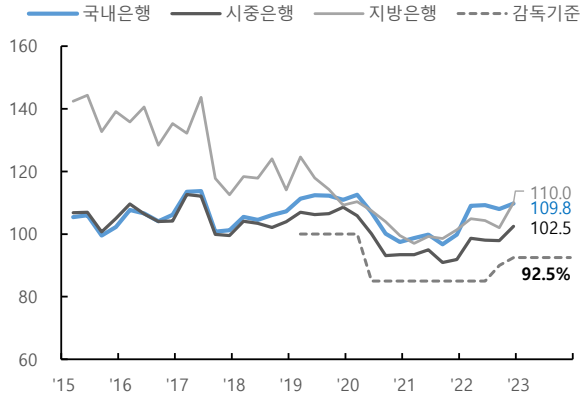
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

국내 금융업 수익 비중 변화



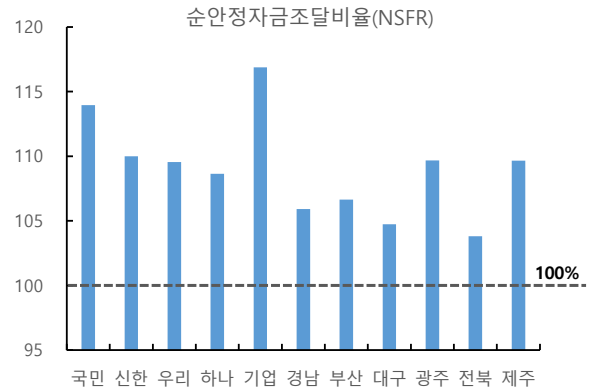
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

국내은행 유동성커버리지비율(LCR) 추이



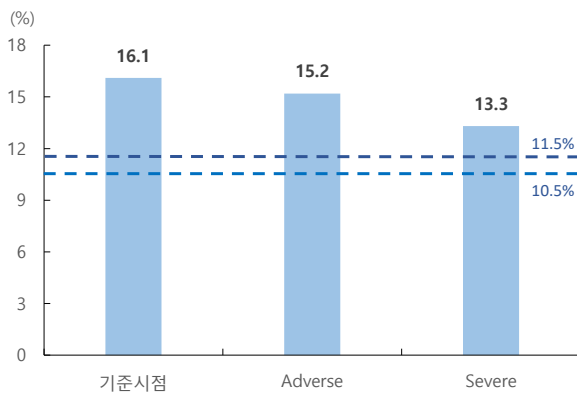
자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

은행별 순안정자금조달비율(NSFR) 비교(2022.12.)



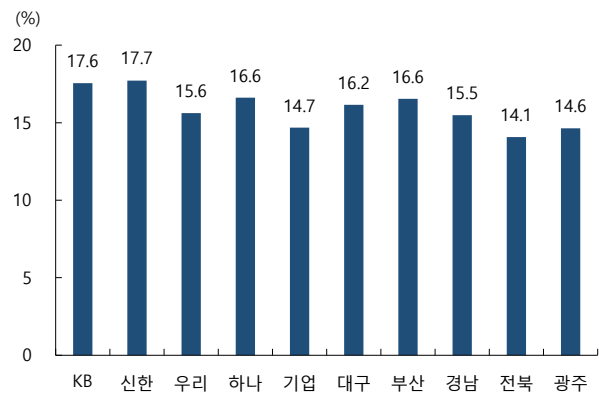
자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

복합충격시 은행의 자본비율 변화 스트레스 테스트 결과



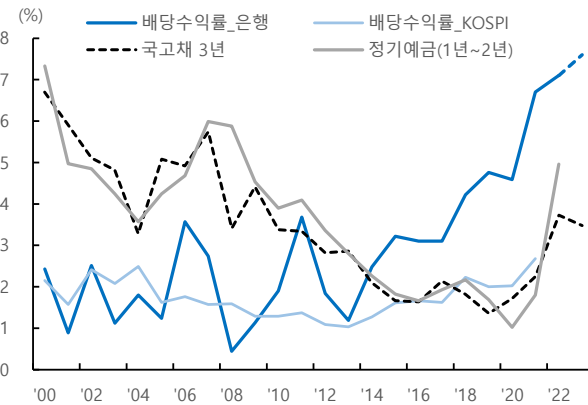
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

은행별 BIS 비율 현황(2022년 12월말 기준)



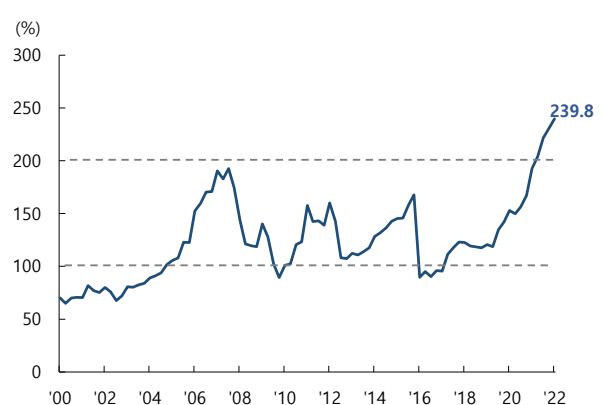
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

은행 배당수익률 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

시중은행 대손충당금적립비율은 가장 높은 수준



자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

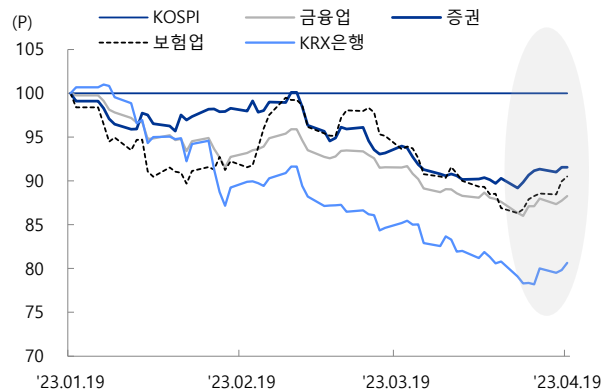
1. 은행업 주가 Review

지난 3개월간 KRX은행 12.8% 하락, KOSPI 대비 20.9%p 하회

지난 3개월간 은행업(KRX은행)은 12.8% 하락했으며 KOSPI 수익률을 20.9%p 하회했다. 최근 1개월간에는 2.3% 소폭 상승했으나, KOSPI 수익률을 5.7%p 상회했다. 3개월간 은행업 지수가 KOSPI 수익률을 하회한 이유는 미국 발 은행 파산에 따른 금융 리스크에 대한 우려가 전체적으로 주식시장을 악화시켰고, 국내의 경우 은행의 공정기능 수행에 대한 소리가 커지면서 은행주관련 투자심리가 가라앉았기 때문이다.

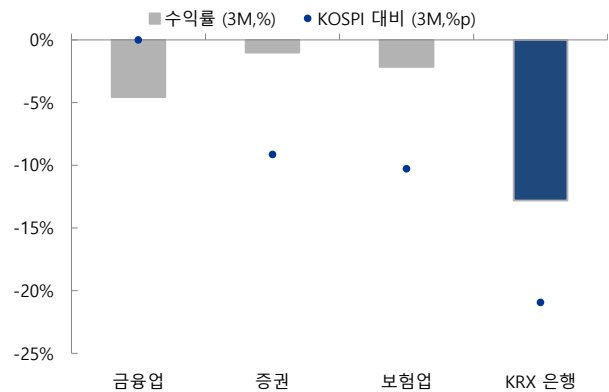
금융권 별로 살펴보면 지난 3개월간 은행업은 12.8% 하락을 기록하면서, 보험업 -2.1%, 증권업 -1.0% 대비 부진한 주가 흐름을 보였고, 1개월 동안은 은행업 +2.3%, 보험업 +2.2%, 증권업 +5.6%로 KOSPI 주가 회복을 30~70%정도 반영했다.

[도표 1] KOSPI 대비 금융업 상대지수(3개월간)



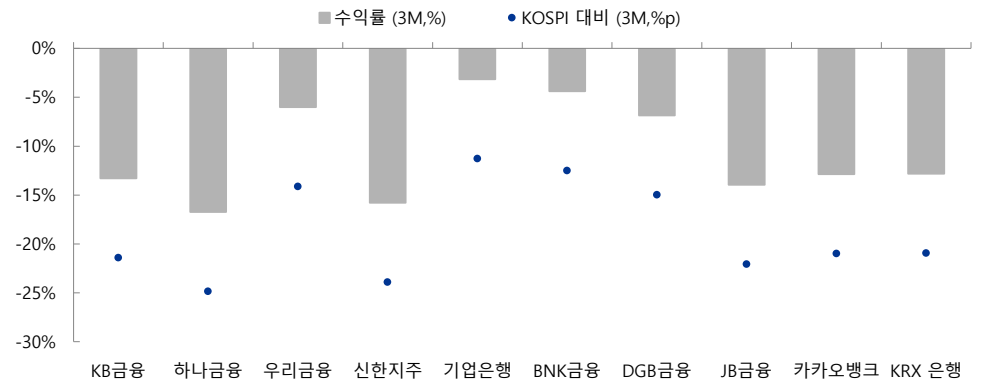
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 2] KOSPI 대비 금융업 상승률(3개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 3] KOSPI 대비 은행주 상승률(3개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

2. 최근 금융 Issue 관련 영향 분석

정신 없었던 지난 3월의 금융시장

지난 3월에는 실리콘밸리은행(Silicon Valley Bank, 이하 ‘SVB’)을 포함한 몇몇 미국 은행들의 파산과 크레딧스위스은행(CS)의 유동성 위기가 발생하면서, 국내외 금융시스템 리스크에 대한 우려가 크게 증가하면서 글로벌 금융시장이 크게 요동치는 모습을 보였다.

실제로 지난 3월 8일 가상자산 전문은행인 미국의 실버게이트은행(Silvergate Bank)이 누적된 유가증권손실로 인해 자발적 청산 신청했고, 이어서 10일 12일에는 SVB(Silicon Valley Bank)와 가상자산 업무에 집중하던 시그니처뱅크(Signature Bank)가 각각 파산했다. 무엇보다 실리콘밸리은행(SVB)의 경우 자산규모로는 미국 내 16위를 기록했던 은행으로 36시간만에뱅크런으로 파산하면서 금융시장에 큰 충격을 주었다.

그 다음 주인 3월 17일에는 크레딧스위스은행(CS)이 파산을 피하기 위해 스위스 정부로부터 약 70조원의 긴급 신용공여 받는 것이 알려지면서 금융시장 변동성을 더 키웠고, 투자자들의 위험회피도도 빠르게 상승했다. 그야말로 정신 없던 한 달이었다.

우리나라의 경우 작년 9월에 발생한 레고랜드 사태 이후 자금시장 경색을 경험한 상태에서, 여기에 시장금리 상승 및 국내 부동산 시장 정체로 인해 국내 부동산 금융관련 우려감도 커지면서 국내 금융주 주가가 하락하는 모습을 기록했다. 이에 교보증권은 최근 금융관련 Issue 내용들을 살펴보고, 국내 어떤 영향을 줄 수 있는 지 살펴보았다.

결론부터 말하자면, 1) 우리나라의 경우 미국 SVB와 같은 사례가 발생할 확률은 매우 낮아 보이며, SVB파산이 금융시장 전체 시스템 리스크로 확대될 가능성도 제한적일 것으로 예상된다.

2) 국내은행 및 금융지주사가 발행한 조건부 신종자본증권의 경우 크레딧스위스은행(CS) CoCo본드의 상각 조건과는 다르기 때문에 관련 우려는 과도하다고 판단한다.

3) 마지막으로 현재 국내 부동산 기업금융은 과거 저축은행사태(PF 부실사태, 2011~2013년) 대비 부실 정도가 크지 않고, 금융기관의 복원력도 양호한 것으로 추정된다(한국은행 참조).

[도표 4] 최근 해외 금융기관 파산 Issue 일정 정리

날자	사건 내용	기타
2023 년 03 월 08 일	미국, 실버게이트은행(Silvergate Bank) 청산	가상자산 전문은행으로, 누적된 유가증권손실로 인해 자발적 청산 신청
2023 년 03 월 10 일	미국, SVB(Silicon Valley Bank) 파산	자산규모로 미국내 16 번째 순위를 기록했던 특화은행
2023 년 03 월 12 일	미국, 시그니처뱅크(Signature Bank) 파산	뉴욕에서 가상자산관련 업무에 집중하던 은행
2023 년 03 월 17 일	스위스, 크레딧 스위스(CS) UBS 에 인수	파산 피하기 위해 스위스 정부로부터 약 70 조원의 긴급 신용공여 받음

자료: 언론기사 및 연구자료 참조, 교보증권 리서치센터

1) 미국의 실리콘밸리은행(SVB) 파산 같은 사례가 발생할 확률은 낮아 보임

필자는 국내 은행의 경우 미국 SVB와 같은 사례가 발생할 확률은 매우 낮을 것으로 예상하며, SVB파산이 금융시장 전체의 시스템 리스크로 확대될 가능성도 제한적일 것으로 판단한다.

우선 우리나라의 경우 미국과 달리 모든 은행에 바젤 III 규제를 적용하여 금리 및 유동성위험을 관리하고 있기 때문이다. 바젤 III(Basel III)는 국제결제은행(Bank for International Settlements, BIS) 산하 바젤은행감독위원회(BCBS, 바젤위원회)가 2008년 글로벌 금융위기를 계기로 세계 은행자본을 건전화함으로써 대형 은행의 위기시 손실흡수능력을 강화하기 위해 2010년 9월에 발표한 세계 은행자본 규제기준을 말한다. 바젤 III의 주요 내용은 은행의 위험자산기준을 변경하고 위험자산비율을 하향 조정하게 하며, 은행이 위기 시 손실흡수능력을 제고하기 위해 가계대출을 줄이고 대신 기업대출을 증가시키는 것을 유도하는 것이다. 한국에는 2013년 12월부터 단계적으로 도입했다,

또한 과거 2008년 글로벌 금융위기를 초래했던 리먼브라더스 파산은 그 원인이 금융회사 간 대차대조표가 파생상품 등으로 상호 연계성이 높은 상황에서 주택이라는 기초자산이 부실해지면서 시스템 위험으로 번진 경우이고, 이번 SVB파산의 주요 원인은 금리 및 유동성 위험 관리 미흡에 있기 때문에 시스템 리스크로 확대될 가능성은 제한적일 전망이다.

다만, SVB와 유사한 자산부채 구조(듀레이션 불일치, 투자자산 집중화)를 갖고 있는 은행의 경우 리스크 존재하며, 국내 은행의 경우 유동성커버리지비율(LCR) 및 순안정자금조달비율(NSFR)에서 모두 양호한 모습을 보이고 있고 잠재된 리스크는 낮다고 추정된다.

[도표 5] SVB 파산과정 날짜 별 내용

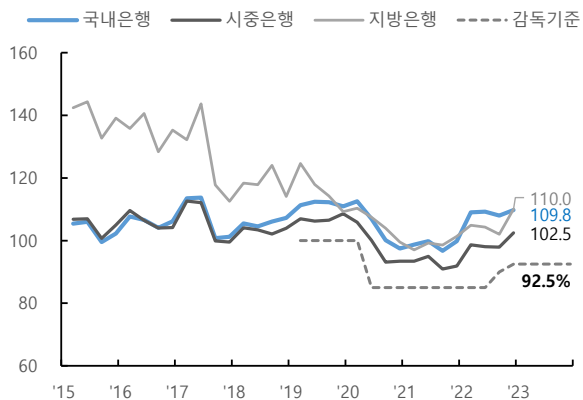
날짜	내용
1983 년 10 월	- 미국 캘리포니아주 산호세(San Jose)에서 설립 - 설립 초기부터 스타트업기업 을 주요 고객으로 설정하는 특화전략 채택
2020 년 3 월~2022 년 말	- SVB 예금수신 규모: 2020 년 3 월 620 억달러, 2021 년 3 월 1,240 억달러로 증가, 2022 년말 1,754 억달러 - 2 년만에 2.8 배 성장
2022 년~2022 년말	- 가파른 인플레이션 상승에 대응하기 위해 美 연준 기준금리 인상 시작 - SVB 자산의 가장 큰 부분이 미국 장기국채로, 금리인상에 따라 채권평가손실 기하급수적으로 증가 - SVB 채권평가손실 150 억달러 이상 기록
2023 년 3 월~	- 예금인출 본격화 되기 시작 - 급증하는 예금인출에 대응하기 위해 SVB 는 보유채권 매각 결정 → 대규모 미실현평가손실이 실현손실로 확정
2023 년 03 월 08 일	- SVB 는 유동성위기 대응 위해, 유가증권 매각(210 억달러)과 차입(150 억달러)으로 총 360 억달러 현금 확보 - 하지만 이 과정에서 채권매각으로 인한 확정손실 18 억달러 발생 공개 → 오히려 이와 같은 발표가 SVB 의 건전성 및 유동성에 심각한 문제가 있다는 것을 알리는 결과를 초래
2023 년 03 월 09 일	- SVB 주가 크게 하락 → 본격적인 뱅크런(bank-run) 시작 - 하루 동안 예금만 420 억달러 인출(2022 년말 예금수신 대비 23.9% 해당)
2023 년 03 월 10 일	- SVB 주가 66% 폭락하면서 주식거래 중지 - 그날 밤 캘리포니아 주정부, SVB 은행업 허가 취소하면서 파산 발표

자료: 언론기사, 금융연구원, 보험연구원, 신용평가사 자료 참고, 교보증권 리서치센터

유동성위험 관리능력을 보여주는 국내 은행의 유동성커버리지비율(LCR)은 2022년 12월말 기준 109.8%이고, 시중은행 102.5%, 지방은행 110.0%이고, 은행별 LCR을 보더라도 감독 기준인 92.5%를 준수하고 있다. 참고로 인터넷전문은행 LCR은 433.6% 수준이다

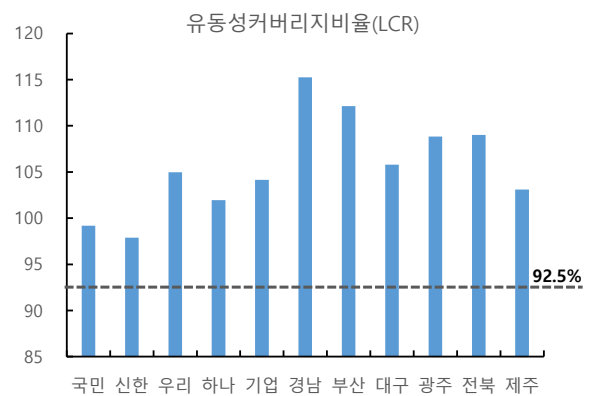
또한 장기적 측면에서 은행 자금조달 구조의 안정성을 나타내는 순안정자금조달비율(NSFR, Net Stable Funding Ratio)도 2022년 12월말 기준 국내은행 111.2%, 시중은행 111.0%, 지방은행 106.1%이며, 모든 은행들이 감독기준(100%)을 충족하고 있음을 알 수 있다. 순안정 자금조달비율(NSFR)은 은행들이 단기 도매자금조달에 과도하게 의존하는 행태를 제한하기 위하여 장기 운용자산의 일정 부분을 안정적인 부채 및 자본으로 조달하도록 규제하는 것이며, 2018년 1월부터 국내은행에 도입되었다. 인터넷전문은행은 20년부터 적용되었으며, 2022년 12월말 기준 인터넷전문은행 NSFR은 188.3% 수준이다.

[도표 6] 국내은행 유동성커버리지비율(LCR) 추이



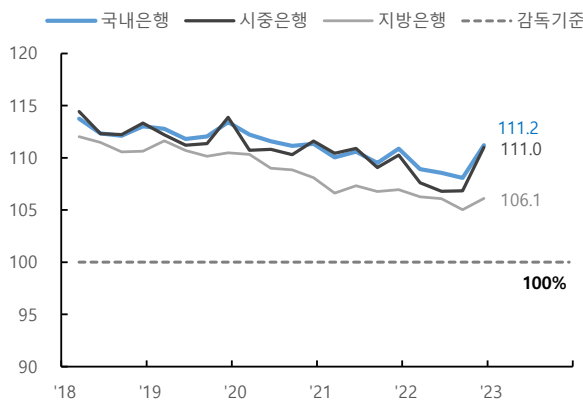
자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 은행별 유동성커버리지비율(LCR) 비교(2022. 12.)



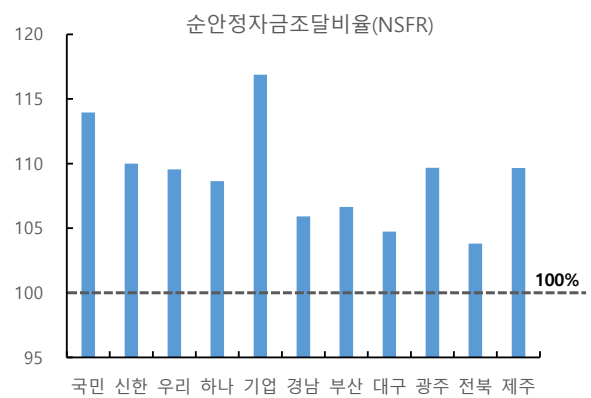
자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 국내은행 순안정자금조달비율(NSFR) 추이



자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 은행별 순안정자금조달비율(NSFR) 비교(2022.12.)

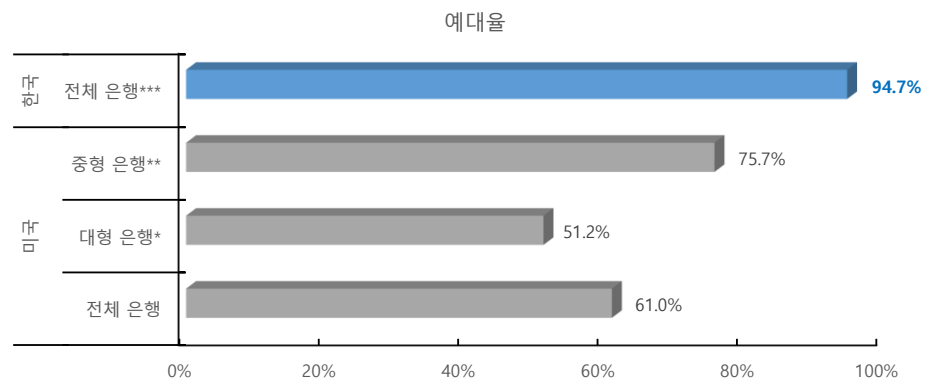


자료: 금감원 금융통계, 교보증권 리서치센터

미국 실리콘밸리은행(SVB) 파산의 주요 원인 중 하나가 모바일 폰뱅킹 및 SNS 사용 일상화 등으로 인해 예금 이탈 속도가 매우 빨랐던 반면, 유동성 마련 속도가 이에 미치지 못했기 때문이다. 한국신용평가에 따르면, SVB 파산의 가장 근본적인 문제가 대부분 법인 고객으로 구성된 불안정한 예금구성으로 보고 있다. 반면 국내 은행의 예금 고객의 경우 개인 42.9%, 법인 31.8%로 SVB와 차이가 크며, 예금금액별 계좌 분포, 재무건전성 등을 고려할 때, 스트레스 상황에서의 뱅크런 위험은 낮은 것으로 판단했다(2023. 03. 17. 보고서 참조).

참고로 미국 은행 전체의 예대율(loan-deposit ratio)은 61.0%이며, 자산규모 2,500억 달러를 초과하는 대형 은행들의 예대율은 51.2%, 100억 달러~2,500억 달러 사이의 중형 은행들의 예대율은 75.7% 수준이다. 대형 은행일수록 보유 예금 대비 대출자산 부족으로 유가증권 운용에 수익을 의존하고 있다고 추정된다. 참고로 한국 은행의 경우 예대율이 94.7% 수준으로 미국은행 대비 높은 편이다.

[도표 10] 미국 대형·중형 은행 및 한국 시중은행의 예대출 현황(2022년 기준)



*** 한국 은행의 경우 예대율 적용이 배제되는 산업·기업은행 미포함, 2022년 9월말 기준

** 미국의 중형 은행: 자산규모 100억달러 ~2,500억달러

* 미국의 대형 은행: 자산규모 2,500억달러

자료: 금융연구원, 한국은행, 교보증권 리서치센터

2) 한국 은행의 신종자본증권은 CS CoCo본드와 다르게 우선 상각 조건 없음

정신 없었던 지난 3월의 금융시장에서 국내 금융시장에 우려감을 키운 건 크레딧스위스은행(CS)이 파산을 피하기 위해 스위스 정부로 긴급 자금을 지원받는 과정에서 스위스 금융당국이 크레딧스위스(CS)가 발행한 22조원 규모의 조건부자본증권(코코본드)을 전액 상각 처리한 일이다.

하지만 크레딧스위스(CS)의 CoCo본드와는 다르게 한국 은행의 조건부 신종자본증권의 후순위 특약상 보통주 자본주보다 우선 상각 할 수 있는 조건은 없는 것으로 파악되었다. 또한 국내 은행의 자산건전성과 자산포트폴리오의 질적 수준, 시중은행 및 지방은행에 대한 선제적인 금융감독 수준 등을 감안할 때, 크레딧스위스(CS)의 CoCo본드 전액 상각 같은 일이 국내에서

현실화 될 가능성은 낮은 것으로 보인다.

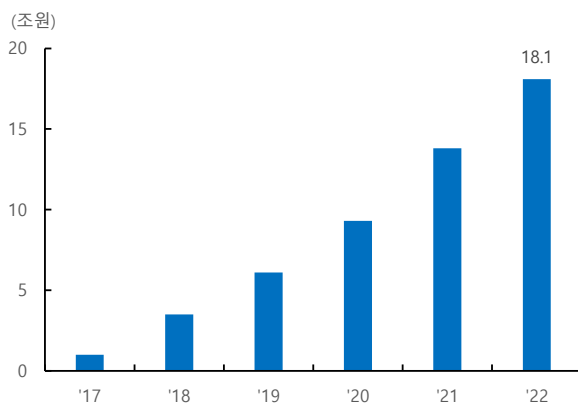
또한 'NICE 신용평가'에 따르면, 우리나라의 은행산업 구조와 금융감독 및 부실은행 정리체제, 은행부문의 경영상황 등을 고려할 때, 국내은행 및 금융지주사의 신종자본증권 관련 손실 가능성은 낮으며, 우리나라 금융당국이 보통주자본보다 먼저 코코본드를 비롯한 보완자본에 손실을 부담시키는 결정을 할 유인이 낮다고 판단했다.

[도표 11] 국내 은행, 조건부 신종자본증권 상각 조건 및 조건부자본증권의 예정사유 등

1. 국내 은행 등 조건부 신종자본증권 상각 조건 관련 특약사항 예시
발행회사가 '금융산업구조개선에 관한 법률'에 따라 부실금융기관으로 지정되는 경우, 전액 영구적으로 상각되고, 본 사채의 상각은 채무불이행으로 간주되지 않음
2. 은행업감독규정 제47조의2(조건부자본증권의 예정사유 등)
1. 발행은행이 영 제19조제6항에 따른 조건부자본증권의 채무재조정, 전환 또는 교환없이 생존이 불가능하다고 판단되어 금산법 제2조제2호에 따른 부실금융기관 또는 예금자보호법 제2조제5호에 따른 부실금융회사로 지정된 경우
2. 그 밖에 발행은행이 조건부자본증권을 발행할 당시 발행은행의 경영성과 또는 재무구조 등과 관련하여 미리 정한 일정한 조건을 충족하게 된 경우

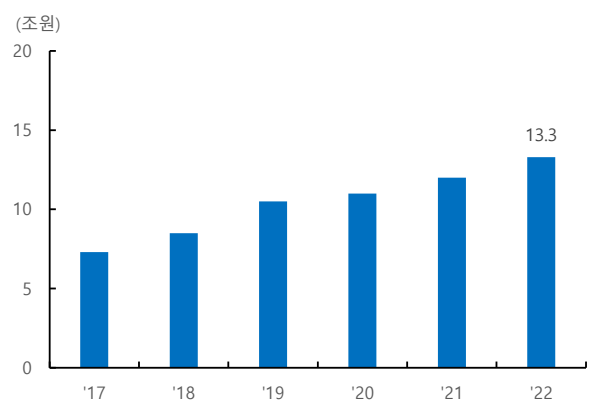
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 국내금융지주 신종자본증권 잔액 추이



자료: 금감원 금융통계, 사업보고서, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 국내은행 신종자본증권 잔액 추이



자료: 금감원 금융통계, 사업보고서, 교보증권 리서치센터

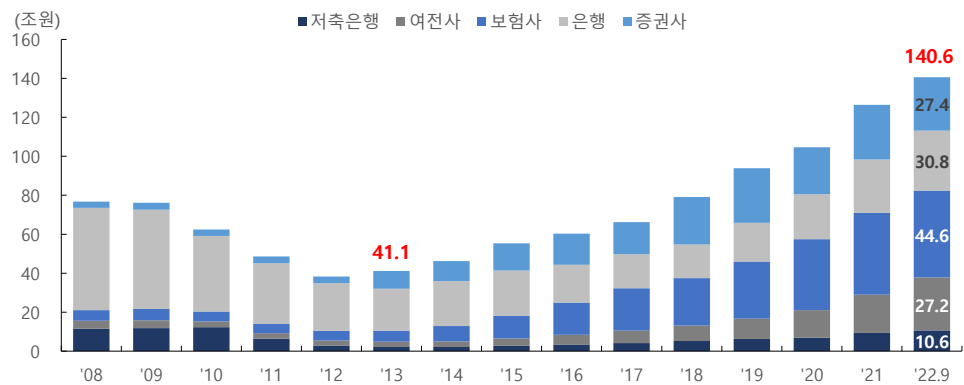
3) 부동산 PF대출, 조심스럽지만 우려할 정도는 아님

은행권 부동산 PF대출은 우려할 수준 아님

기준금리 인상에 따른 시장금리 상승과 맞물린 부동산시장 둔화 우려는 각종 부동산 PF 사업의 수익성 전망을 악화시키면서, 부동산 PF 관련 대출을 해 준 금융권 및 대출을 받은 건설사의 유동성 리스크에 대한 우려가 커졌다. 여기에 지난 해 9월 발생한 레고랜드 사태 이후 부동산관련 금융권 신용에 대한 경계감도 높아지는 모습을 보였다.

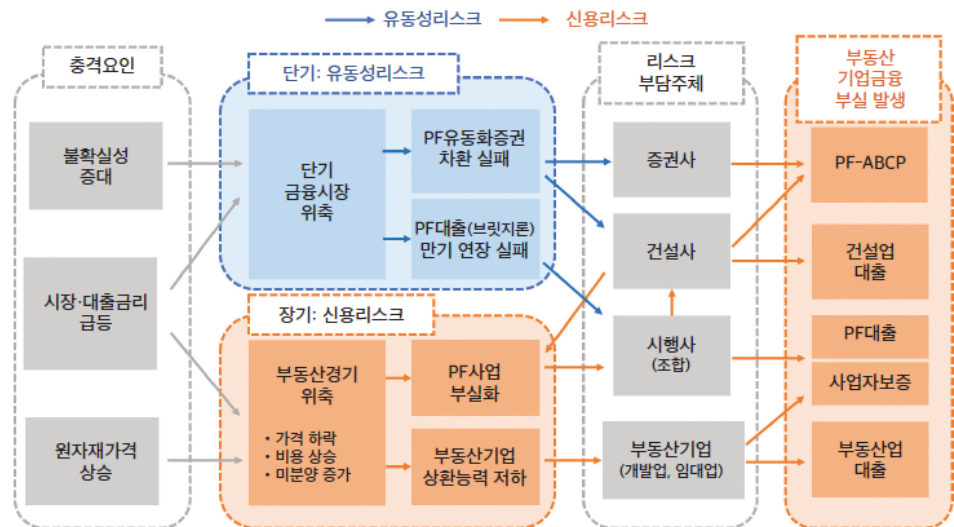
물론 단기간에 해소되기 어려운 주택경기의 특성상 리스크가 아예 없다고는 할 수 없지만, 다행히 현재 국내 부동산 기업금융은 과거 저축은행사태(PF 부실사태, 2011~13년) 대비 부실정도가 크지 않은 편이고, 금융기관별 복원력도 양호한 것으로 추정하고 있다(한국은행 참조).

[도표 14] 금융업권별 부동산PF 대출 추이



자료: 금융기관 업무보고서, 연합인포맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 부동산 기업금융 리스크 파급경로

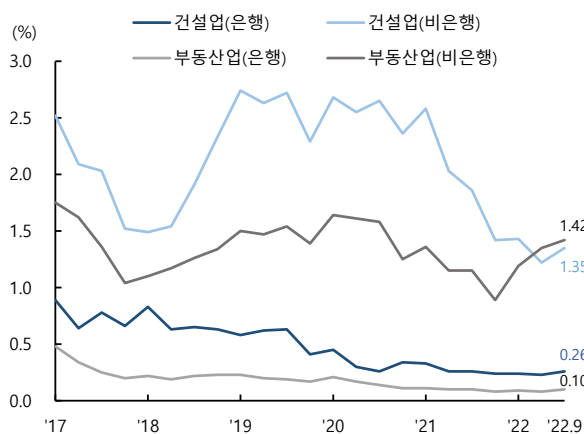


자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

2022년 9월말 기준 금융업권별 부동산 PF 대출은 140.6조원으로 그 중 은행이 30.8조원으로 비중이 21.9%를 차지한다. 은행의 부동산 PF 대출을 살펴보면, 용도별로는 아파트 건설과 대형 사업장을 주로 취급하고 있어 비교적 안정성이 높다는 평가를 받고 있다.

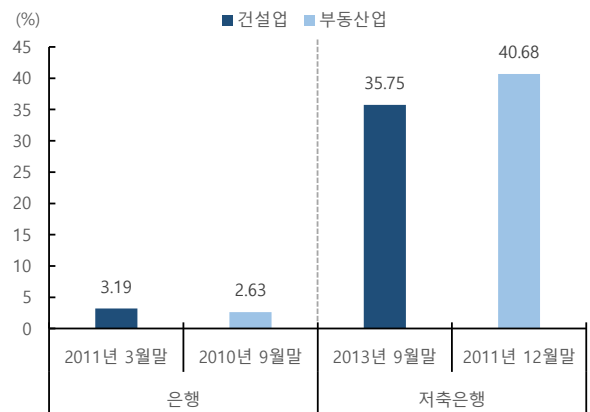
실제로 부동산관련 은행의 기업대출 연체율을 보더라도 건설업 0.26%, 부동산업 0.10%로 과거 저축은행 사태 대비 낮은 수준을 시현하고 있다. 참고로 비은행의 기업대출 연체율도 건설업 1.35%, 부동산업 1.42%으로, 과거 저축은행의 기업대출 연체율(건설업 36.8%, 부동산업 40.7%) 대비 양호함을 알 수 있다. 그러나 부동산 기업금융 규모가 크게 늘어난 상황에서 금리 상승 및 주택가격 하락이 계속되면, 장기적으로 부실 위험도 높아질 가능성이 있다. 이에 최근 기준금리 인상 마무리와 정부의 정책지원 등을 통한 주택 수요기반이 안정화되고 있는 점은 긍정적으로 해석된다.

[도표 16] 부동산관련 기업대출 연체율 추이



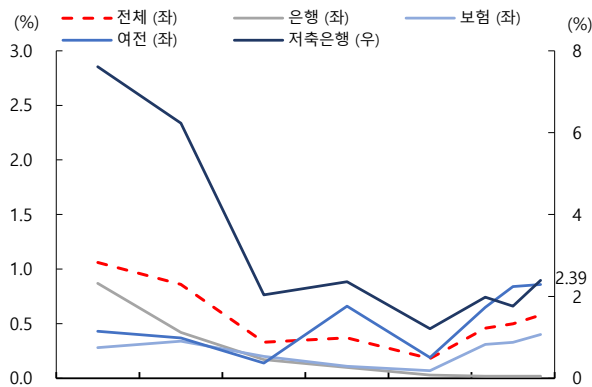
자료: 금융기관 업무보고서, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 저축은행사태* 전후 부동산관련 기업대출 연체율



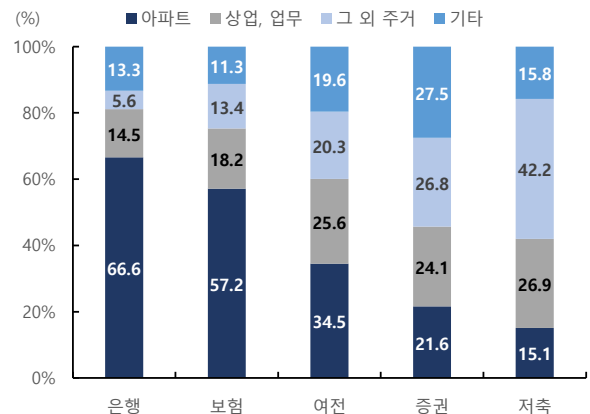
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 18] PF 대출 연체율 추이



자료: 금융기관 업무보고서, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 금융업권별 PF 대출의 용도 비중('2022. 06.)



주1) 용도별 비중은 금융업권별 PF대출 잔액 대비 산출

주2) 기타: 산업·숙박·레저시설 등

자료: 금융기관 업무보고서, 교보증권 리서치센터

3. 은행업 투자의견 점검

은행업 투자의견 ‘비중확대’ 유지, Top picks: 신한지주, KB금융

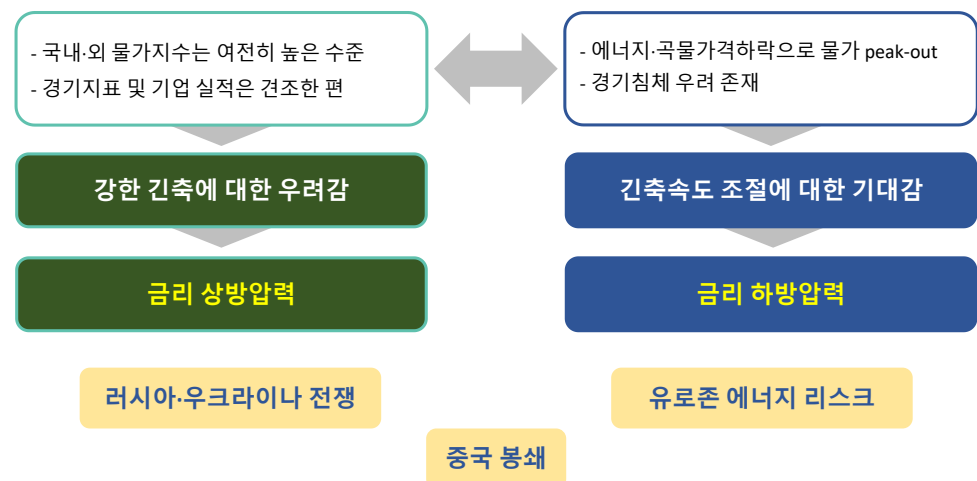
필자는 은행업종에 대해 투자의견 ‘비중확대’를 유지한다. 지난 3월 미국 은행 파산 및 유럽 은행 유동성 리스크 상승, 그리고 국내 부동산 경기 둔화에 따른 부동산 PF 우려 등 최근 금융 Issue 관련 우려대비 국내 은행은 자산건전성 및 자본적정성은 양호한 수준이며, 무엇보다 건조한 수익성 시험 가능성이 여전히 높다고 판단되며, 이에 따른 지속적인 주주환원을 상승이 기대된다는 점에서 주가 상승을 다시 견인할 수 있다고 전망되기 때문이다.

향후 경기둔화 및 침체 등 불확실성만 커진 금융 환경 속에서, 주식시장을 견딜 수 있는 힘은 실적 밖에 없다고 생각하기 때문이다. 과거 경기침체 사례를 살펴 보더라도 주가수익률이 나쁘지 않았던 주식은 이익의 안정성 및 지속성이 기대되는 업종이었다. 필자는 그런 주식 중에 하나가 은행주가 될 거라고 생각한다.

Top picks로는 높은 점유율과 다양한 포트폴리오를 바탕으로 상대적으로 건조하고 안정적 실적 시험이 전망되고, 분기배당 및 자사주매입/소각 등 적극적인 주주환원정책이 기대되는 신한지주(055550, TP: 51,000원)와 KB금융(105560, TP: 70,000원)을 유지한다.

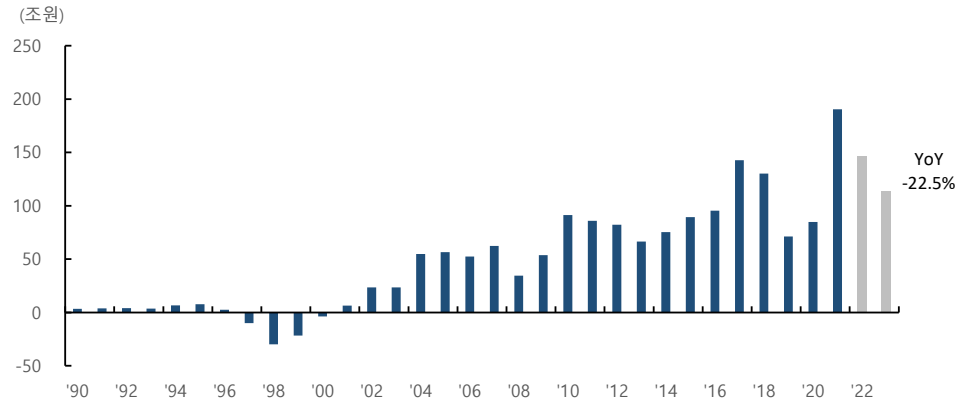
그리고 기업은행(024110, TP: 14,200원), BNK금융지주(138930, TP: 9,300원), DGB금융지주(139130, TP: 8,900원), JB금융지주(175330, TP: 11,500원)을 새롭게 커버리지 개신한다.

[도표 20] 불확실성만 커진 금융권 사업환경



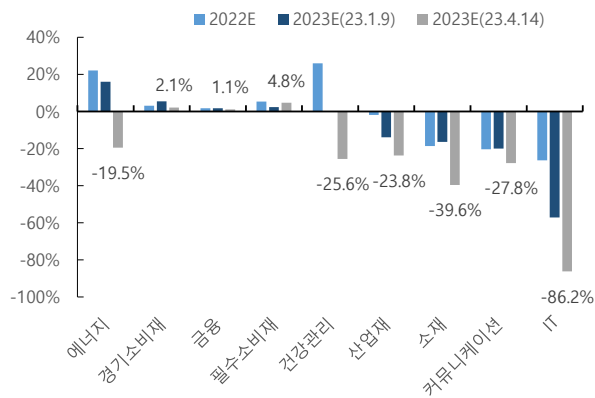
자료: 나이스신용평가 자료 참조, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 국내 KOSPI 순익 규모 추이



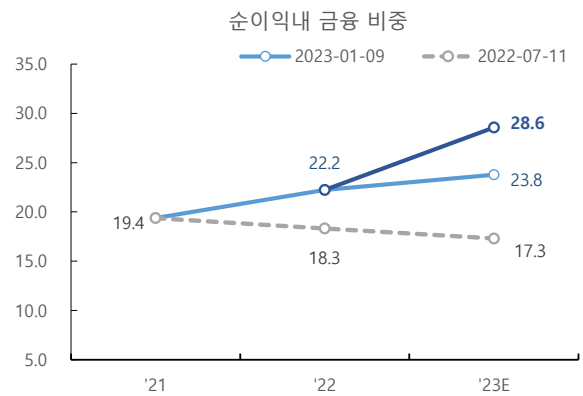
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 업종별 컨센서스 변화율 추이



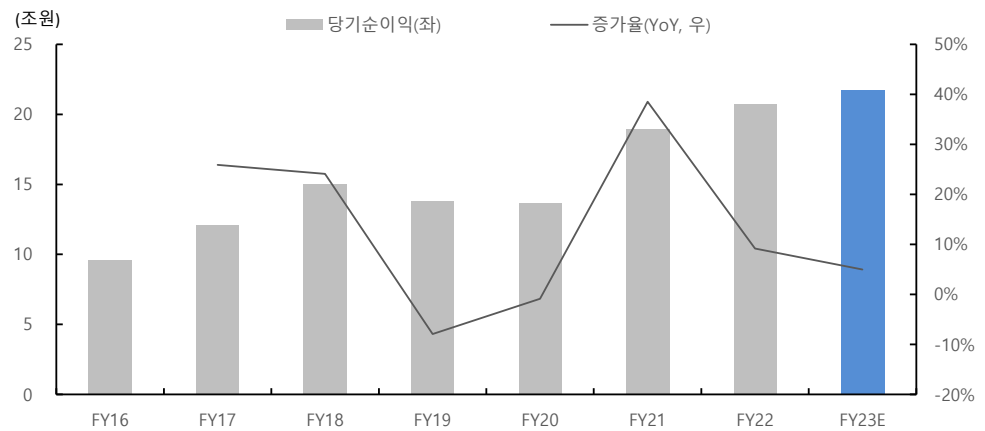
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 국내 금융업 수익 비중 변화



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 교보증권 Coverage 내 9개 금융지주 및 은행주 당기순이익 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

지난 2022년 12월에 발표한 한국은행의 ‘금융안정보고서’에 따르면, 금융기관 복원력 변화를 평가하기 위해 한국은행 통합 스트레스 테스트 모형(SAMP)을 이용하여 adverse 및 severe 시나리오에 대한 스트레스 테스트를 실시하였다(도표 25, 26참조). 현재로선 가능성이 높아 보이지 않지만, 다시 금리상승과 함께 큰 폭의 자산가격 하락 및 경기둔화를 동반할 경우 은행권 금융 리스크가 재 부각될 수 있기 때문이다.

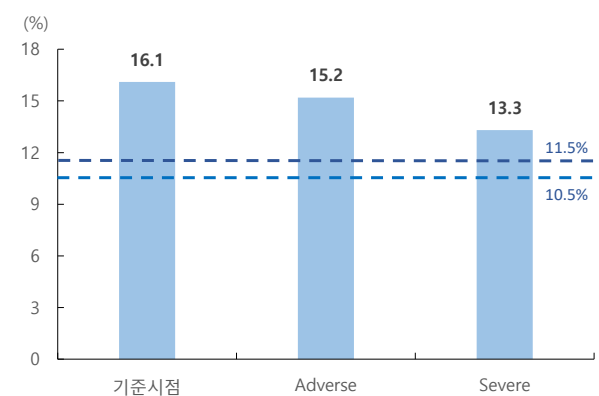
[도표 25]에서 보면 adverse 시나리오는 주요 거시경제변수가 다소 완만한 하방 경로를 따르는 경우이고, severe 시나리오는 자산가격이 매우 급격하게 하락하고 실물경기가 크게 위축되는 경우이다. 하지만 국내 은행권의 경우 adverse 및 severe 시나리오에서 BIS총자본비율이 모두 규제기준을 상회할 수 있는 것으로 나타났다. 손실흐수능력을 나타내는 BIS총자본비율이 견조한 수준을 시험할 수 있다는 점에서 국내 은행의 위기대응능력이 양호하다고 할 수 있다.

[도표 25] 주요 금융변수 시나리오

	2022년 상반기 평균	충격 시나리오	
		Adverse (23년 평균)	Severe (23년 평균)
경제성장률	3.0	1.5	-0.3
소비자물가상승률	4.6	4.6	5.2
국고채수익률	2.7	4.7	5.4
주가	2,682	1,942	1,599
주택가격상승률	7.1	-8.0	-16.9

자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

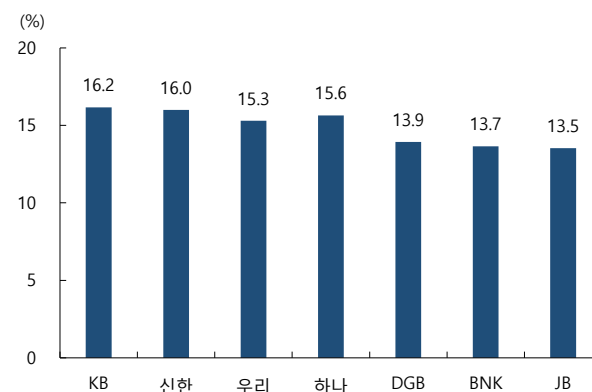
[도표 26] 복합충격시 은행의 자본비율 변화 스트레스 테스트 결과



자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

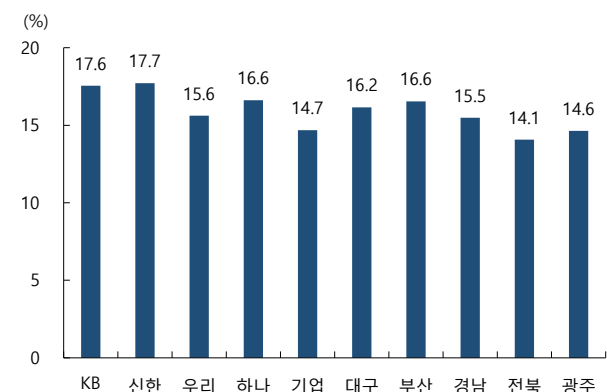
국내 은행법에 따르면 바젤III 적용 은행은 총자본비율(10.5%), 기본자본비율(8.5%), 보통주 자본비율(7%) 이상의 기준을 충족해야 하는데, 교보증권 커버리지 은행 모두 충족하고 있다.

[도표 27] 은행그룹별 BIS 비율 추이 2022년 12월말 기준



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

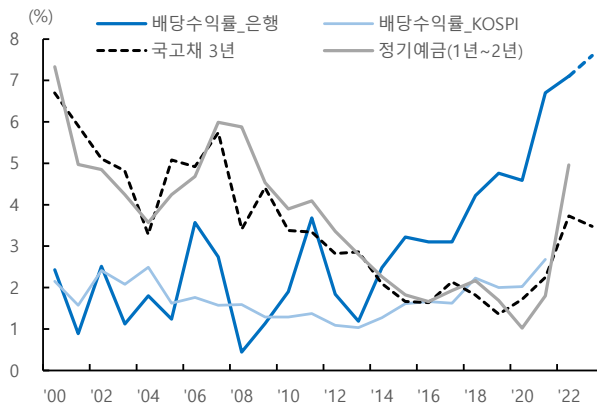
[도표 28] 은행별 BIS 비율 현황(2022년 12월말 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

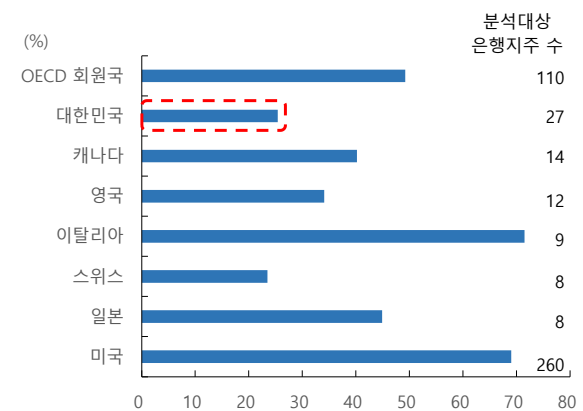
국내 은행의 안정적인 수익성을 바탕으로 지속적인 배당수익을 기대할 수 있다는 점도 은행주 주가를 견인할 것으로 전망한다. 은행주의 배당성향은 2012년 이후 꾸준히 상승하는 모습을 보였으며, 은행 별로 향후 배당성향 상향과 더불어 자사주 매입 및 소각 등 적극적인 주주환원 정책을 계획하고 시현시키고 있다는 점에서 장기적 관점에서 배당주로서 은행주의 매력은 더 증가할 것으로 기대된다. 또한 은행주의 적극적인 주주환원정책은 향후 국내 은행주가 글로벌 은행주 대비 저평가 받고 있던 요인 해소에 큰 도움을 줄 수 있다고 판단한다.

[도표 29] 은행 배당수익률 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 30] OECD 은행지주사 2021년 평균 주주환원을



자료: BankFocus, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

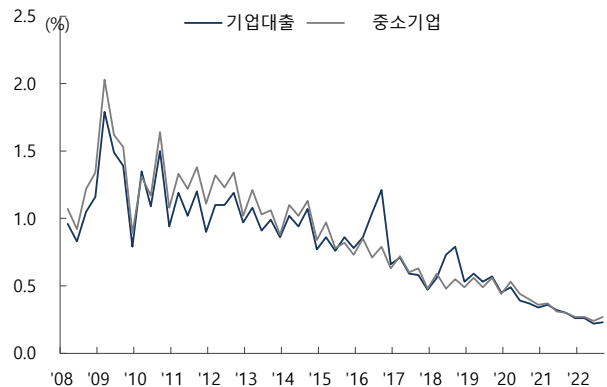
은행 건전성 악화 영향은 우려보다 제한적일 전망이다. 국내 시중은행의 예상손실에 대한 흡수 능력을 나타내는 대손충당금적립비율은 2022년 12월말 기준 가장 높은 수준을 시현했고, 연체율도 양호한 수준에서 관리되고 있다. 물론 향후 글로벌 금리상승 지속 및 유동성 축소에 따른 금융시장 불확실성이 증가할 가능성이 존재하지만, 국내 은행의 경우 몇 번에 걸친 위기를 경험하면서 리스크 관리 강화 및 높은 담보/보증 비율 등 대응력을 높인 만큼, 이 불확실한 구간을 잘 극복할 수 있을 것으로 기대한다.

[도표 31] 시중은행 대손충당금적립비율은 가장 높은 수준



자료: 금감원통계, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 연체율(기업/중소기업)



자료: 금감원통계, 교보증권 리서치센터

[도표 33] 은행 Valuation Table

(단위: 십억원, 배, %)

(원십억원배,%)	신한지주 (055550)	KB 금융 (105560)	하나금융 (086790)	우리금융 (316140)	기업은행 (024110)	BNK 금융 (138930)	DGB 금융 (139130)	JB 금융 (175330)	카카오뱅크 (323410)
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가	51,000	70,000	60,000	16,500	14,200	9,300	8,900	11,500	31,000
현재주가(4/19)(원)	35,650	49,450	42,200	11,740	10,180	6,750	7,020	8,860	23,400
상승여력(%)	43.1%	41.6%	42.2%	40.5%	39.5%	37.8%	26.8%	29.8%	32.5%
당기순이익(FY2020)	3,414.6	3,455.2	2,637.2	1,307.3	1,535.7	519.3	342.2	363.5	113.6
당기순이익(FY2021)	4,019.3	4,409.6	3,526.1	2,587.9	2,412.5	791.0	503.1	506.6	204.1
당기순이익(FY2022)	4,642.3	4,413.3	3,625.7	3,169.5	2,773.8	810.2	401.6	601.0	263.1
당기순이익(FY2023E)	4,651.3	4,718.8	3,877.4	3,326.3	2,822.0	869.0	457.3	653.5	305.4
ROE(FY2020)	8.2%	8.6%	9.0%	5.8%	6.4%	6.1%	7.2%	10.0%	5.1%
ROE(FY2021)	8.8%	9.8%	10.9%	10.4%	9.2%	8.8%	9.6%	12.6%	4.9%
ROE(FY2022)	9.7%	9.4%	10.4%	12.0%	9.8%	8.5%	7.4%	13.8%	4.6%
ROE(FY2023E)	9.3%	9.6%	10.4%	11.8%	9.9%	8.7%	8.1%	13.8%	5.1%
PER(FY2020)	5.0	5.3	3.9	5.0	3.2	3.6	3.4	2.4	328.0
PER(FY2021)	4.9	5.2	3.6	3.1	2.4	3.5	3.2	2.6	137.3
PER(FY2022)	4.1	4.7	3.5	2.5	2.0	2.6	2.9	2.0	42.4
PER(FY2023E)	4.1	4.4	3.3	2.4	2.0	2.5	2.6	2.0	36.5
PBR(FY2020)	0.39	0.43	0.34	0.29	0.20	0.21	0.23	0.23	13.33
PBR(FY2021)	0.42	0.48	0.37	0.31	0.21	0.29	0.29	0.31	5.08
PBR(FY2022)	0.39	0.44	0.36	0.30	0.19	0.21	0.22	0.27	1.92
PBR(FY2023E)	0.36	0.41	0.32	0.27	0.20	0.22	0.20	0.27	1.82
DPS(FY2020)	1,500	1,770	1,850	360	471	320	390	374	0
DPS(FY2021)	1,960	2,940	3,100	900	780	560	630	599	0
DPS(FY2022)	2,065	2,950	2,550	1,130	960	625	650	835	80
DPS(FY2023E)	2,280	3,270	2,840	1,280	980	670	740	910	90
배당수익률(FY2020)	4.7%	4.1%	5.4%	3.7%	5.3%	5.6%	5.7%	6.6%	0.0%
배당수익률(FY2021)	5.3%	5.3%	7.4%	7.7%	7.6%	6.7%	6.7%	7.2%	0.0%
배당수익률(FY2022)	5.8%	6.0%	6.0%	9.6%	9.8%	9.6%	9.3%	10.6%	0.3%
배당수익률(FY2023E)	6.4%	6.6%	6.7%	10.9%	9.7%	9.9%	10.6%	10.6%	0.4%

자료: 교보증권 리서치센터

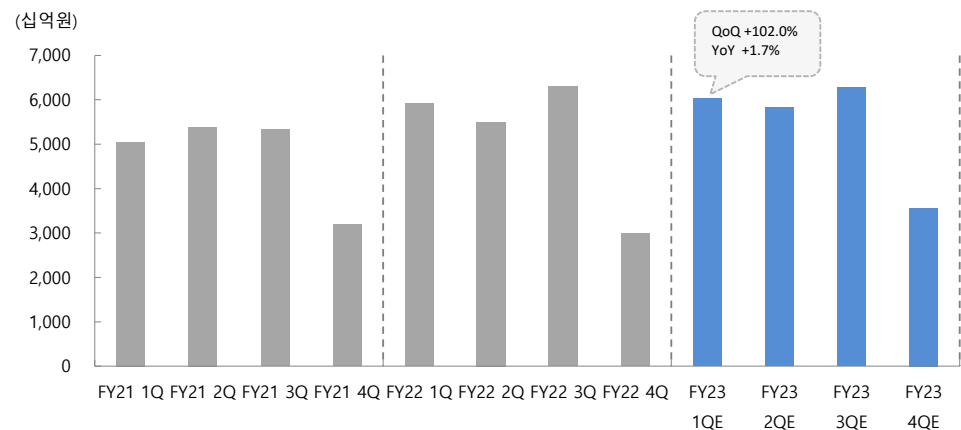
4. 2023년 1분기 실적 Preview

2023년 1분기 실적 QoQ 102% ↑, YoY 1.7% ↑ 전망

교보증권은 Coverage 7개 금융지주사(신한지주, KB금융, 하나금융, 우리금융지주, BNK금융지주, DGB금융지주, JB금융지주) 및 2개 은행(기업은행, 카카오뱅크)의 2023년 1분기 당기순이익은 약6조247억원으로 전분기대비 102.0% 증가가, 전년동기에 비해서도 1.7% 소폭 증가할 것으로 예상한다(표 참조).

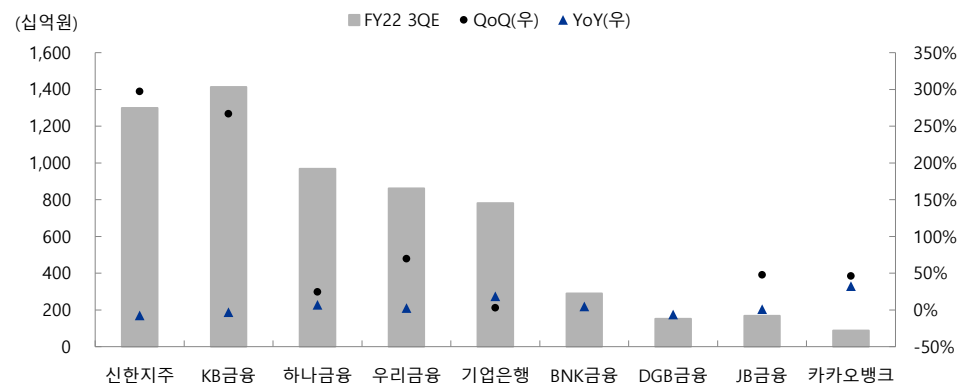
교보증권 Coverage 9개 은행주의 2023년 1분기 당기순이익이 전분기대비 증가하는 이유는 지난 4분기 대손충당금 선제적 및 추가 반영으로 대손비용 반영에 따른 기저효과 때문이다. 비이자수익 회복에도 전년동기와 비슷한 수준의 이익을 예상하는 이유는 시장금리 하락과 조달금리 부담 증가로 인해 순이자마진 하락이 예상되기 때문이다. 다만 시장금리 하향 안정화 및 환율 하락으로 유가증권 관련 이익 및 영업외수익은 전분기대비 개선될 것으로 추정된다.

[도표 34] 교보증권 Coverage 내 9개 금융지주 및 은행주 분기별 당기순이익 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 35] 교보증권 Coverage 내 9개 금융지주 및 은행주 2023년 1분기 예상 수익



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

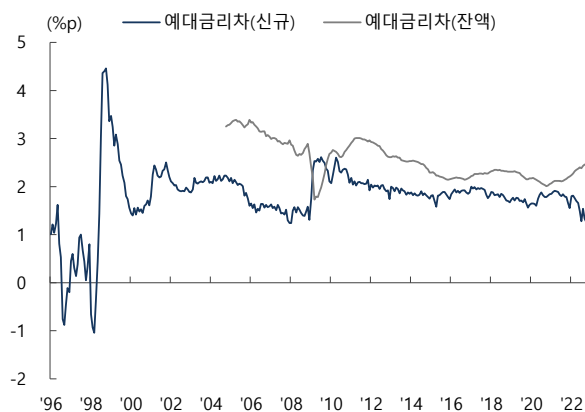
[도표 36] 9개 금융지주 및 은행주 2023년 1분기 예상 수익 실적 추이

(단위: 십억원)

(십억원, %)	FY23 1QE	FY22 4Q	(QoQ)	FY22 1Q	(YoY)
신한지주	1,299.1	326.9	297.4%	1,400.4	-7.2%
KB 금융	1,413.8	385.4	266.8%	1,453.1	-2.7%
하나금융	968.1	776.3	24.7%	902.4	7.3%
우리금융	862.4	507.6	69.9%	839.2	2.8%
기업은행	781.2	757.2	3.2%	658.1	18.7%
BNK 금융	290.5	47.0	518.5%	276.3	5.1%
DGB 금융	152.4	7.3	1995.9%	162.2	-6.1%
JB 금융	168.6	114.0	48.0%	166.8	1.1%
카카오뱅크	88.6	60.6	46.3%	66.8	32.7%
9개사 합	6,024.7	2,982.1	102.0%	5,925.4	1.7%

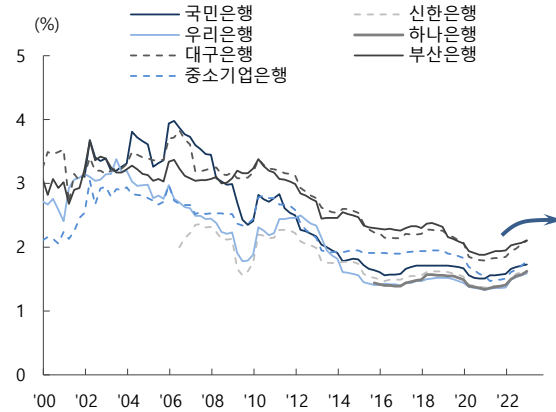
자료: 각 증권사, 교보증권 리서치센터

[도표 37] 예대금리차 추이



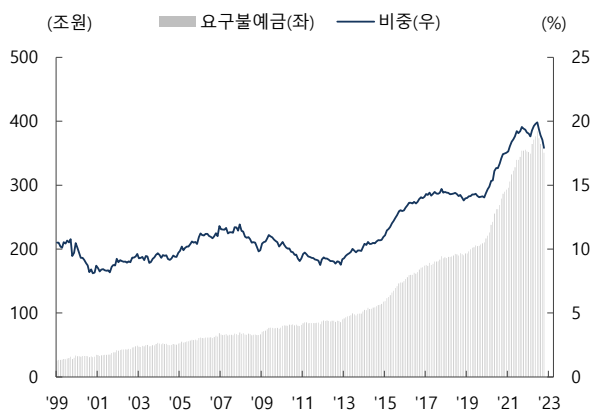
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 국내 은행들 NIM 추이



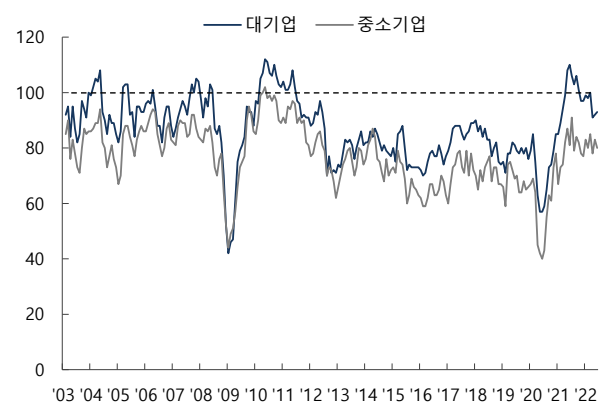
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 39] 월별 요구불예금 규모/비중



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 경기지수(대기업/중소기업)



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터



Company Analysis

회사명	BPS(원)	TP(원)	Target P/B(배)	의견	상승여력(%)
기업은행(024110)	50,489	14,200	0.28	Buy	39.5%
BNK 금융(138930)	30,947	9,300	0.30	Buy	37.8%
DGB 금융(139130)	34,810	8,900	0.25	Buy	26.8%
JB 금융(175330)	31,590	11,500	0.36	Buy	29.8%

자료: 교보증권 리서치센터

Company Analysis

기업은행 024110

Apr 20, 2023

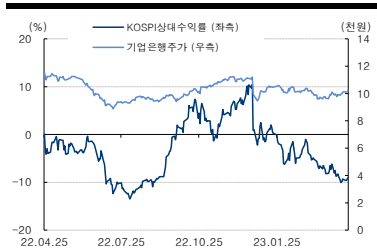
2023년에도 건조한 이익 실현을 바탕으로 배당 기대

Buy 신규
TP 14,200 원 신규

Company Data

현재가(04/19)	10,180 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	11,600 원
52 주 최저가(보통주)	8,880 원
KOSPI (04/19)	2,575.08p
KOSDAQ (04/19)	909.20p
자본금	42,114 억원
시가총액	81,178 억원
발행주식수(보통주)	79,743 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	76.6 만주
평균거래대금(60 일)	76 억원
외국인지분(보통주)	13.86%
주요주주	
대한민국정부(기획재정부) 외 2 인	68.54%
국민연금	5.37%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.6	-1.6	-9.1
상대주가	-2.7	-14.5	-4.0



금융 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

목표주가 14,200원으로 커버리지 개시

기업은행에 대해 목표주가 14,200원과 투자의견 BUY로 커버리지 개시. 목표 주가는 2023년 추정된 BPS에 적정 PBR 0.28배를 적용한 것으로 4월 19일 종가 10,180원 대비 39.5%의 상승여력을 갖고 있음.

2023년 당기순이익 2.8조원으로 전년대비 1.7% 증가 전망

기업은행은 2023년 당기순이익 2.8조원으로 전년대비 1.7% 소폭 증가 예상. 기업 구조조정관련 보수적인 충당금 적립과 순이자마진(NIM) 지속에 따른 이자수익 개선(YoY +0.9%)이 크지 않지만, 2023년 비은행부분 자회사들(증권, 연금보험 등)의 전년대비 실적개선이 기대되기 때문. 이에 순이자이익은 전년대비 1.85% 감소가 예상됨. 참고로 2022년 기준 비은행부분의 이익 비중은 17.1%로 꾸준한 상승흐름을 보이고 있다는 점에서 긍정적(별도 당기순이익 기준). 2022년 기준 기업은행의 BIS비율은 14.68%로 자본 적정성부문에서 안정적인 모습을 보이고 있음.

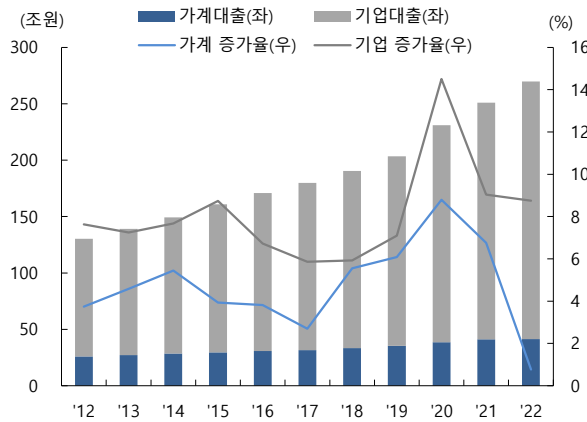
투자의견 매수, 목표주가 14,200원 제시

기업은행에 대해 투자의견 매수와, 목표주가 14,200원 제시. 투자의견 매수를 제시 하는 이유는 2023년 NIM의 완만한 유지와 대손비용 안정이 예상되어 2022년 연간 최고 실적을 다시 한번 기대할 수 있기 때문. 참고로 2023년 예상 배당수익률은 약 9.7%로 Valuation 매력도 높은 수준.

Forecast earnings & Valuation

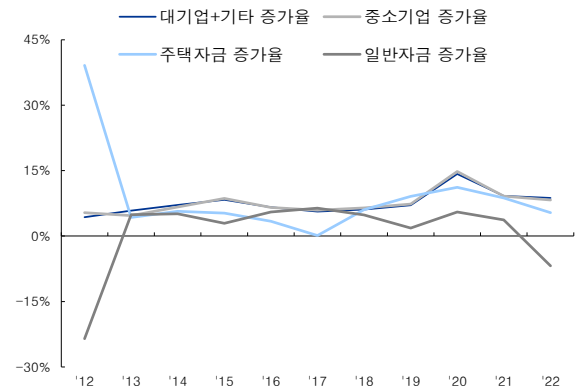
12 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
순이자이익	5,198.7	5,822.3	5,714.7	5,961.5	6,227.8
비이자부문이익	1,518.3	1,327.8	1,142.5	1,194.9	1,222.8
영업이익	3,231.3	3,774.8	3,749.0	3,850.0	3,918.8
세전이익	3,317.9	3,740.8	3,728.0	3,811.9	3,877.8
지배주주순이익	2,412.5	2,773.8	2,822.0	2,885.5	2,935.5
증가율(%)	57.1%	15.0%	1.7%	2.3%	1.7%
ROA(%)	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	9.2%	9.8%	9.9%	9.7%	9.0%
EPS(원)	4,308	4,953	5,039	5,019	3,974
BPS(원)	48,908	51,696	50,489	54,194	46,156
PER(배)	2.39	1.98	2.01	2.02	2.55
PBR(배)	0.21	0.19	0.20	0.19	0.22

[도표 41] 기업/가계 원화대출금 규모 및 증가율 추이



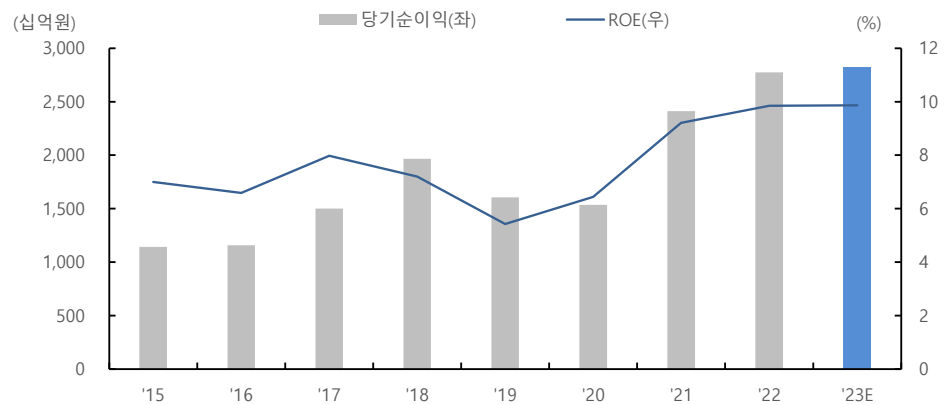
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 기업/가계 분류별 원화대출금 증가율 추이



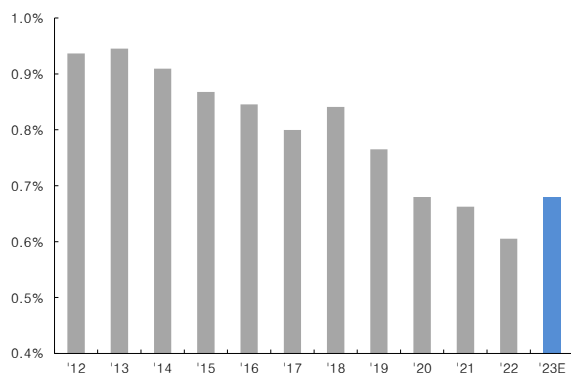
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 43] 연도별 당기순이익 및 ROE



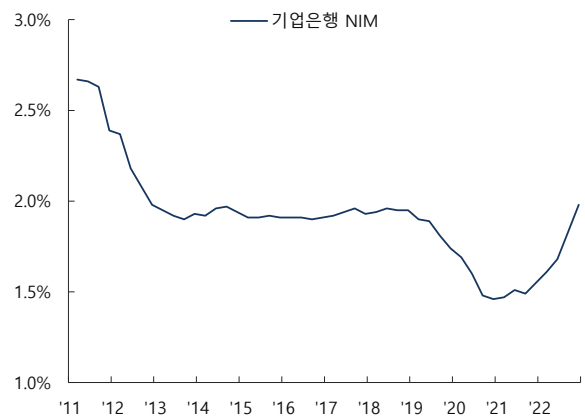
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 자산 대비 판관비 비율



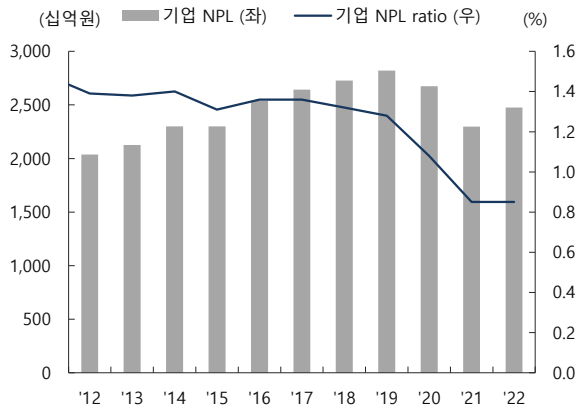
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 순이자마진 추이



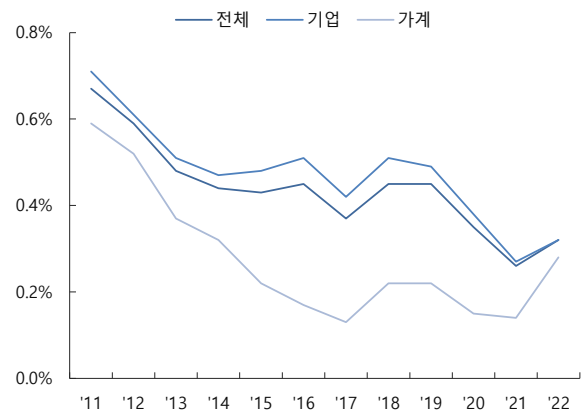
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 고정이하여신 규모 및 비중 추이



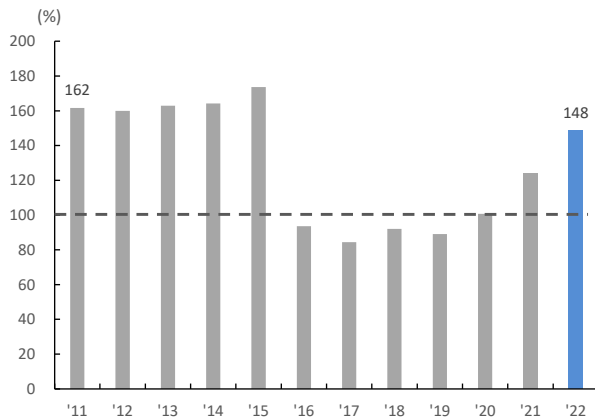
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 부문별 연체율 추이



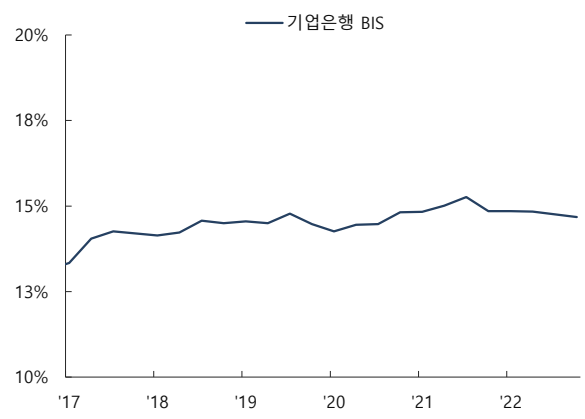
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 48] 대손충당금 적립비율(고정이하여신 대비)



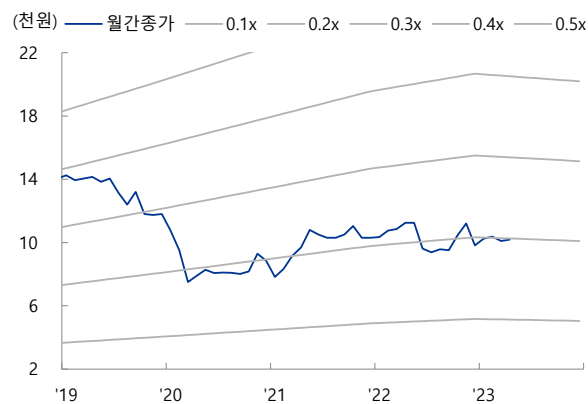
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 49] BIS 비율 추이



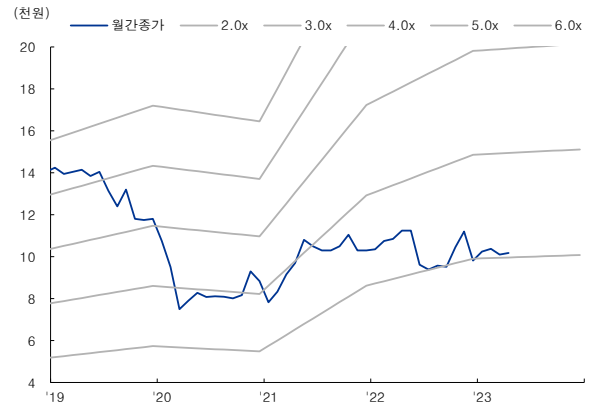
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 50] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 51] PER Band 차트



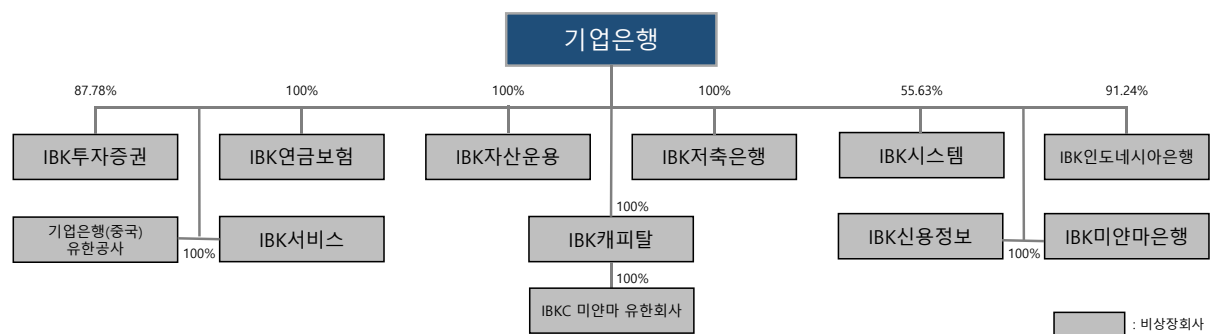
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

지배구조 및 수익현황

기업은행은 중소기업자의 원활한 경제활동을 도모하기 위해 설립된 금융위원회 산하의 기타공공기관으로 IBK투자증권, IBK캐피탈, IBK연금보험, IBK저축은행 등의 계열사를 보유하고 있다. 1961년 코스닥에 상장하였으며, 2003년 코스피로 이전해 상장하였다. IBK캐피탈 설립('99), IBK투자증권 설립('08), IBK저축은행 출범('13) 등을 통해 포트폴리오 다각화를 진행 중이다.

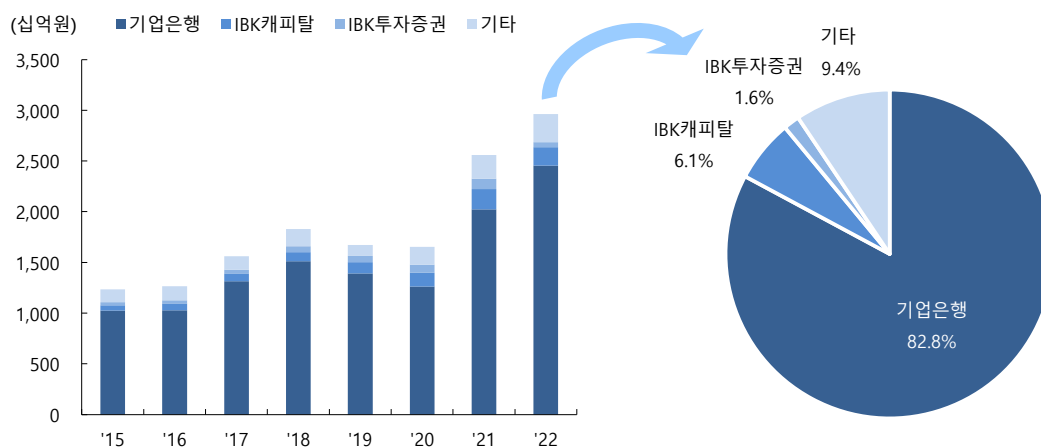
주요 그룹사로는 기업은행, IBK캐피탈, IBK투자증권 등이 있으며, 2022년 당기순이익 기준 기업은행 2조 4,548억 원(그룹사 비중 82.8%), IBK캐피탈 1,822억원(6.1%), IBK투자증권 471억원(1.6%)의 실적을 기록했다.

[도표 52] 그룹 지배구조 현황(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 53] 계열사별 당기순이익 추이 및 비중(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[기업은행 024110]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
이자수익	9,040.6	9,488.5	8,653.9	8,689.5	12,533.0	12,640.4	13,217.6	13,824.6
이자비용	3,408.3	3,736.6	3,038.8	2,561.0	4,916.4	4,918.5	5,161.2	5,406.1
총당금 적립전 이자이익	6,411.7	5,752.0	5,615.1	6,128.4	7,616.5	7,721.9	8,056.4	8,418.5
대손충당금증가액	1,388.4	1,628.8	1,623.5	929.7	1,794.2	2,007.2	2,094.9	2,190.7
순이자이익	5,023.3	4,123.1	3,991.7	5,198.7	5,822.3	5,714.7	5,961.5	6,227.8
비이자부문이익	1,519.5	1,182.6	1,426.6	1,518.3	1,327.8	1,142.5	1,194.9	1,222.8
판매관리비	3,132.8	2,409.5	2,430.0	2,598.9	2,617.9	2,793.2	2,991.5	3,216.7
영업이익	2,396.4	2,227.9	2,125.5	3,231.3	3,774.8	3,749.0	3,850.0	3,918.8
영업외손익	-394.3	12.3	-38.6	86.6	-34.1	-21.0	-38.0	-41.0
법인세차감전이익	2,784.1	2,240.2	2,086.9	3,317.9	3,740.8	3,728.0	3,811.9	3,877.8
법인세등	800.1	626.0	539.0	892.0	960.0	902.2	922.5	938.4
총순이익	1,984.0	1,614.3	1,547.9	2,426.0	2,780.8	2,825.9	2,889.4	2,939.4
외부주주지분이익	18.6	8.4	12.2	13.5	7.0	3.9	3.9	3.9
당기순이익	1,965.4	1,605.9	1,535.7	2,412.5	2,773.8	2,822.0	2,885.5	2,935.5

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
현금과 예치금	27,772.0	21,467.3	23,532.8	30,615.7	37,493.5	39,015.9	40,600.1	42,248.6
유가증권	24,232.2	25,796.9	33,416.2	39,328.9	41,944.4	43,988.0	46,131.1	48,378.7
대출채권	300,818.7	242,076.3	271,492.4	289,148.7	312,034.1	325,334.2	339,873.0	355,764.5
(총당금)	2,573.5	2,605.0	2,798.2	2,927.2	3,755.1	4,016.1	4,288.4	4,573.2
고정자산	81.0	73.8	74.1	75.2	106.2	110.5	115.0	119.7
기타자산	5,293.0	4,791.0	6,084.2	7,439.4	7,906.4	8,227.4	8,561.4	8,909.1
자산총계	459,600.5	318,111.0	361,616.2	398,071.9	431,979.7	412,651.6	430,984.0	450,839.1
예수금	109,556.3	117,991.1	140,941.5	158,252.0	155,054.8	164,245.3	173,980.4	184,292.7
차입금	28,050.9	30,749.8	38,132.3	43,191.5	49,425.8	51,026.5	52,679.1	54,385.2
사채	110,087.8	124,097.8	131,269.9	143,787.6	167,365.0	174,160.7	181,232.4	188,591.1
기타부채	175,362.8	22,605.1	26,185.0	25,479.8	31,914.2	-5,215.9	-8,228.4	-10,685.8
부채총계	422,949.1	295,334.4	336,473.8	370,538.1	402,869.1	384,216.6	399,663.5	416,583.1
자본금	2,645.1	3,375.7	4,183.2	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4	4,211.4
자본잉여금	9,895.5	687.6	1,145.1	1,171.9	1,174.8	1,174.8	1,174.8	1,174.8
이익잉여금	22,959.4	15,346.9	16,158.7	18,073.3	20,105.3	22,927.3	25,812.8	28,748.4
자본조정	-552.9	0.0	-0.1	-0.1	-40.6	-40.6	-40.6	-40.6
기타포괄손익누계액	-753.2	521.3	471.6	431.7	-117.1	-117.1	-117.1	-117.1
자기자본	36,651.4	22,776.7	25,142.4	27,533.9	29,110.6	28,435.0	31,320.5	34,256.0
비지배지분	925.8	114.8	124.1	146.5	162.1	162.1	162.1	162.1
지배지분 자기자본	35,725.6	22,661.8	25,018.3	27,387.4	28,948.5	28,272.9	31,158.4	34,093.9

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA(%)	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	7.2%	5.4%	6.4%	9.2%	9.8%	9.9%	9.7%	9.0%
EPS(원)	3,510	2,868	2,742	4,308	4,953	5,039	5,019	3,974
BPS(원)	63,798	40,469	44,677	48,908	51,696	50,489	54,194	46,156
PER(배)	4.0	4.1	3.2	2.4	2.0	2.0	2.0	2.5
PBR(배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS(원)	690	670	471	780	960	980	1,050	950
배당성향(%)	19.7	23.4	17.2	18.1	19.4	19.4	21.0	24.0
배당수익률(%)	4.9	5.7	5.3	7.6	9.8	9.7	10.4	9.4

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

Company Analysis

BNK금융지주 138930

Apr 20, 2023

지역 특성을 살린 대출 성장 기대는 2023년도 유효

Buy 신규
TP 9,300 원 신규

Company Data

현재가(04/19)	6,750 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	8,040 원
52 주 최저가(보통주)	6,020 원
KOSPI (04/19)	2,575.08p
KOSDAQ (04/19)	909.20p
자본금	16,297 억원
시가총액	22,001 억원
발행주식수(보통주)	32,594 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	95.9 만주
평균거래대금(60 일)	62 억원
외국인지분(보통주)	35.56%
주요주주	
부산롯데호텔 외 7 인	11.14%
국민연금	8.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.0	5.0	-15.5
상대주가	0.5	-8.8	-10.8



금융 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

목표주가 9,300원으로 커버리지 개시

BNK금융지주에 대해 목표주가 9,300원과 투자의견 BUY로 커버리지 개시. 목표주가는 2023년 추정된 BPS에 적정 PBR 0.30배를 적용한 것으로 4월 19일 종가 6,750원 대비 37.8%의 상승여력을 갖고 있음.

2023년 당기순이익 8,690억원으로 전년대비 7.3% 증가 전망

BNK금융지주의 2020년 당기순이익은 8,690억원으로 전년대비 7.3% 증가할 것으로 전망. 기업 구조조정관련 보수적인 충당금 적립에도 불구하고 비 제조업 중심의 기업대출 성장세 지속과 순이자마진(NIM)의 유지에 따른 순이자이익이 전년대비 1.2% 증가할 것으로 기대되며, 비은행부문 자회사들(증권, 보험 등)의 실적도 기저효과에 따른 개선이 기대되기 때문. 참고로 2023년 기준 비은행부문의 이익 비중은 23.4%로 전년대비 6.5%p 하락세 시현했으나 장기적으로 성장 흐름 유지 중. 2022년 기준 BNK그룹의 보통주 자본비율은 11.21%로 전년대비 19bp 상승했는데, RWA 관리 강화, 이익 확대 노력이 가시화 된 점에서 고무적.

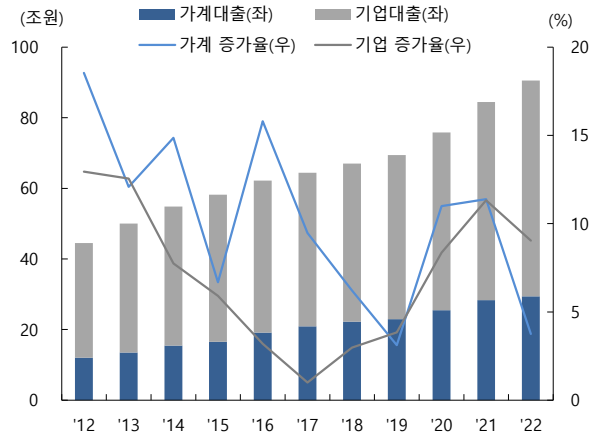
투자의견 매수, 목표주가 9,300원 제시

BNK금융지주에 대해 투자의견 매수와, 목표주가 9,300원 제시. 투자의견 매수를 제시 하는 이유는 1) 2023년에도 비제조업 중심을 기업대출 성장세 지속과 지역별 특성을 살린 성장여력이 지속될 것으로 전망되며, 2) 적극적인 주주환원정책을 바탕으로 2023년 예상 배당수익률도 약 9.7%로 긍정적이기 때문

Forecast earnings & Valuation

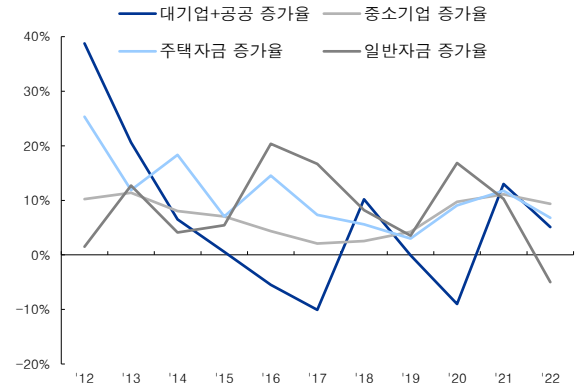
12 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
순이자이익	2,157.1	2,372.8	2,401.4	2,453.7	2,513.6
비이자부문이익	642.2	400.9	421.6	392.0	407.2
영업이익	1,092.0	1,158.9	1,195.6	1,200.5	1,256.3
세전이익	1,123.2	1,158.7	1,207.2	1,207.4	1,262.5
지배주주순이익	791.0	810.2	869.0	869.1	910.9
증가율(%)	52.3%	2.4%	7.3%	0.0%	4.8%
ROA(%)	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
ROE(%)	8.8%	8.5%	8.7%	8.3%	8.0%
EPS(원)	2,427	2,486	2,666	2,667	2,795
BPS(원)	28,612	30,327	30,947	33,614	36,408
PER(배)	3.46	2.62	2.54	2.54	2.43
PBR(배)	0.29	0.21	0.22	0.20	0.19

[도표 54] 기업/가계 원화대출금 규모 및 증가율 추이



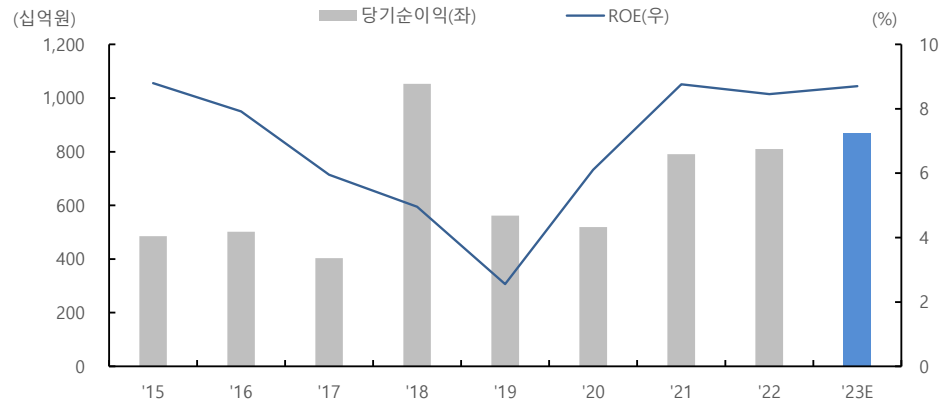
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 55] 기업/가계 분류별 원화대출금 증가율 추이



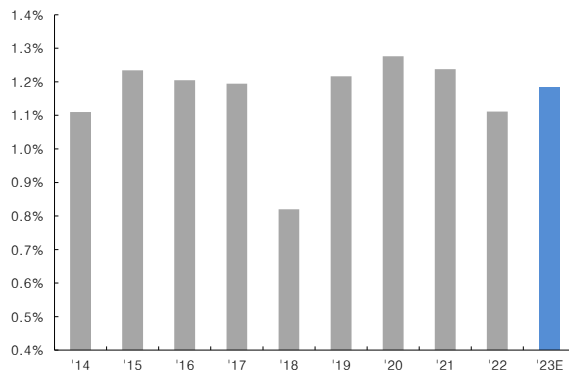
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 56] 연도별 당기순이익 및 ROE



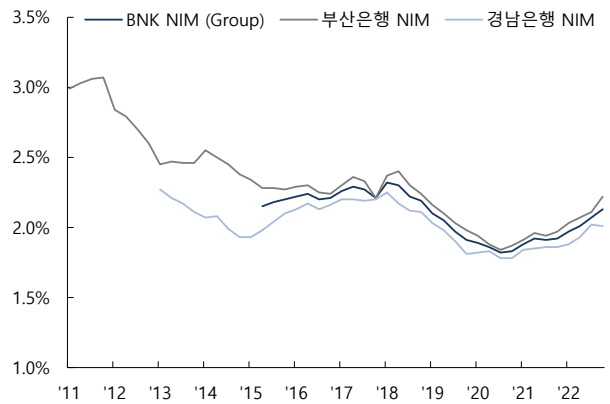
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 57] 자산 대비 판관비 비율



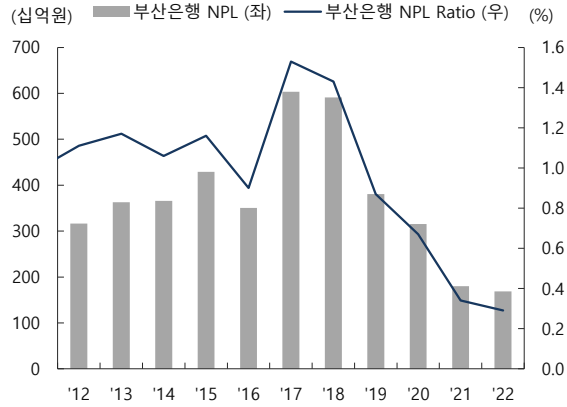
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 58] 순이자마진 추이



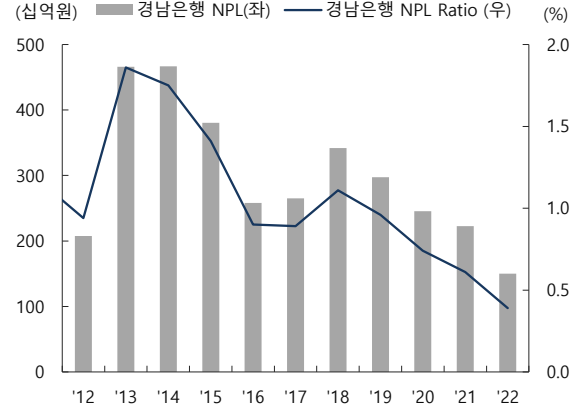
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 59] 부산은행 고정이하여신 규모 및 비중 추이



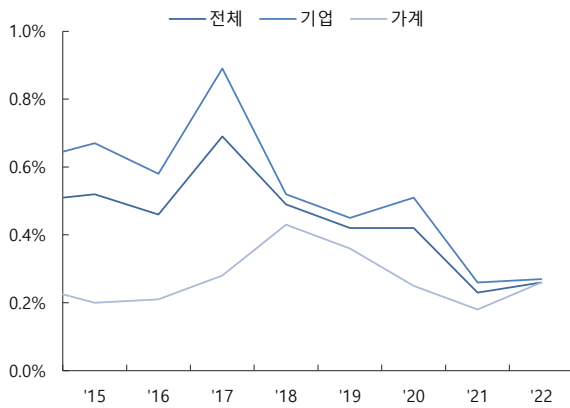
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 60] 경남은행 부문별 연체율 추이



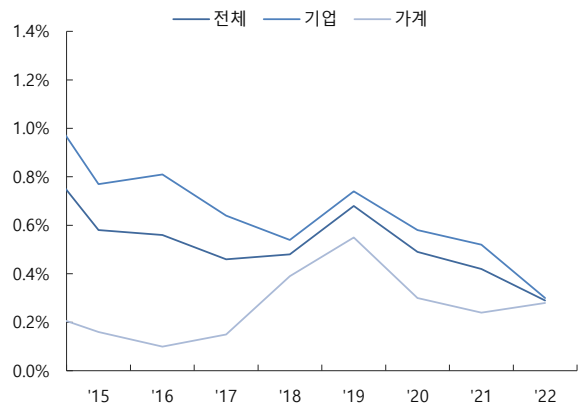
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 61] 부산은행 부문별 연체율 추이



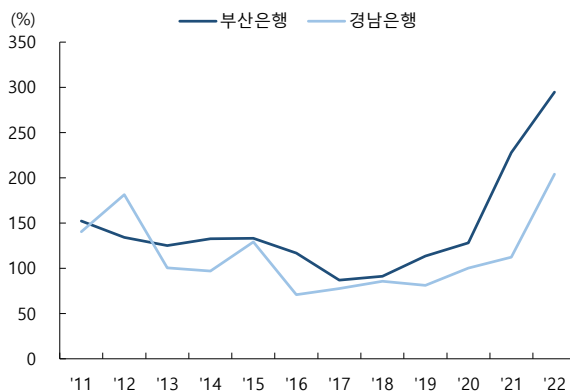
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 62] 경남은행 부문별 연체율 추이



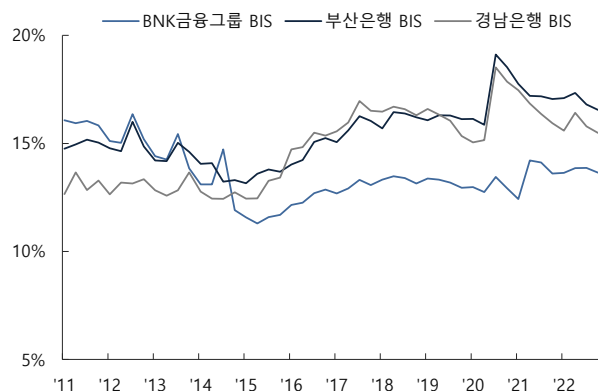
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 63] 대손충당금 적립비율(고정이하여신 대비)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 64] BIS 비율 추이



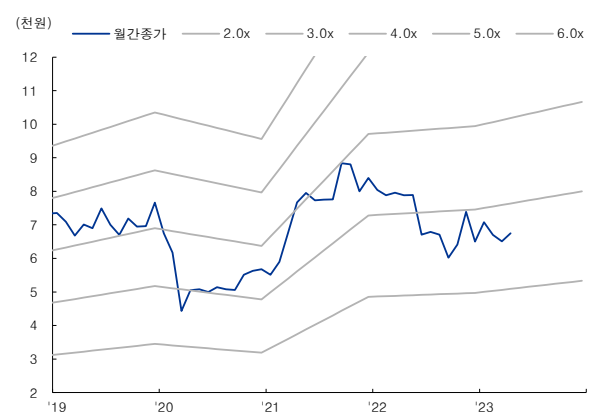
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 65] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 66] PER Band 차트



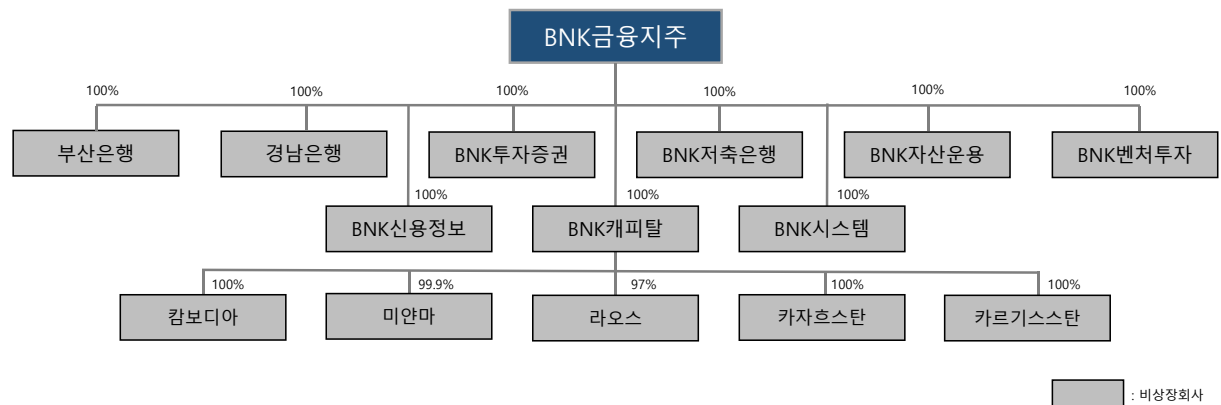
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

지배구조 및 수익현황

BNK금융그룹은 부산은행, 경남은행, BNK캐피탈, BNK투자증권 등의 계열사를 갖춘 종합 금융그룹이다. 2011년에 금융지주사로 전환한 BNK금융그룹은 BS정보시스템 및 BS저축은행 자회사 편입('11), 경남은행 자회사 편입('14), BNK자산운용 자회사 편입('15) 등을 추진하며 이익 다각화에 힘쓰고 있다.

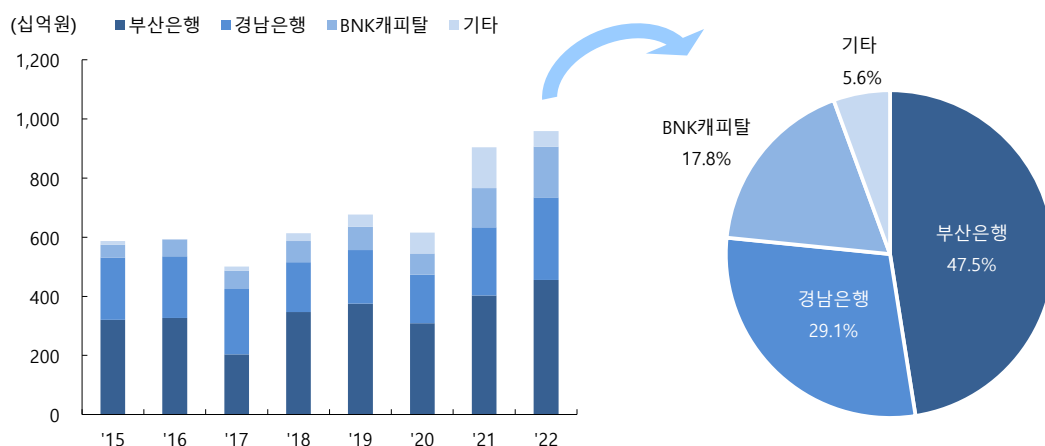
주요 계열사로는 부산은행, 경남은행, BNK캐피탈 등이 있으며, 2022년 당기순이익 기준 부산은행 4,558억원(그룹사 비중 47.51%), 경남은행 2,790억원(29.1%), BNK캐피탈 1,710억원(17.8%)의 실적을 기록했다.

[도표 67] 그룹 지배구조 현황(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 68] 계열사별 당기순이익 추이 및 비중(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[BNK 금융지주 138930]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
이자수익	3,628.8	3,629.3	3,303.6	3,552.0	4,781.8	4,941.0	5,155.7	5,380.5
이자비용	1,285.3	1,442.5	1,119.0	980.2	1,857.9	1,960.5	2,069.7	2,185.2
총당금 적립전 이자이익	3,984.7	2,186.8	2,184.5	2,571.8	2,923.9	2,980.6	3,085.9	3,195.2
대손충당금증가액	502.2	432.0	453.6	414.7	551.1	579.2	632.2	681.7
순이자이익	3,482.5	1,754.8	1,730.9	2,157.1	2,372.8	2,401.4	2,453.7	2,513.6
비이자부문이익	814.3	430.1	577.3	642.2	400.9	421.6	392.0	407.2
판매관리비	2,294.4	1,273.4	1,436.7	1,597.7	1,521.2	1,543.1	1,569.4	1,596.2
영업이익	749.8	806.9	748.2	1,092.0	1,158.9	1,195.6	1,200.5	1,256.3
영업외손익	-830.1	-13.5	-13.8	31.2	-0.3	11.6	6.9	6.2
법인세차감전이익	1,563.5	793.4	734.4	1,123.2	1,158.7	1,207.2	1,207.4	1,262.5
법인세등	474.6	194.4	171.9	288.9	300.3	292.1	292.2	305.5
총순이익	1,089.0	599.0	562.6	834.3	858.3	915.1	915.2	956.9
외부주주지분이익	36.3	36.7	43.2	43.2	48.2	46.0	46.0	46.0
당기순이익	1,052.6	562.2	519.3	791.0	810.2	869.0	869.1	910.9

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
현금과 예치금	20,286.5	7,146.7	7,857.4	5,751.3	6,531.0	6,796.2	7,072.2	7,359.3
유가증권	8,533.2	9,142.3	10,012.3	10,825.0	10,216.7	10,711.4	11,230.1	11,773.9
대출채권	300,818.7	79,639.9	86,959.4	97,915.4	105,679.0	110,402.7	115,142.6	120,133.6
(충당금)	980.0	817.7	744.5	795.2	1,042.9	1,118.2	1,200.3	1,289.0
고정자산	240.0	272.3	725.7	711.0	704.4	733.0	762.8	793.8
기타자산	2,337.9	2,735.8	2,621.1	2,853.4	3,232.8	3,364.1	3,500.7	3,642.8
자산총계	459,600.5	104,538.8	114,156.9	128,287.0	136,966.4	130,889.3	136,508.0	142,414.4
예수금	73,380.1	76,609.5	83,032.7	93,282.0	101,470.4	107,484.7	113,855.6	120,604.1
차입금	5,586.5	5,027.4	6,825.6	7,641.2	7,718.5	7,968.5	8,226.5	8,493.0
사채	8,630.3	10,206.6	11,246.8	13,455.0	12,185.9	12,680.7	13,195.6	13,731.3
기타부채	335,392.2	3,535.2	3,424.4	3,697.8	4,802.2	-8,278.9	-10,673.2	-13,228.4
부채총계	422,949.1	95,357.6	104,530.6	118,063.9	126,134.1	119,854.9	124,604.5	129,600.0
자본금	2,645.1	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7	1,629.7
자본잉여금	9,895.5	787.1	787.1	787.1	786.0	786.0	786.0	786.0
이익잉여금	22,959.4	5,191.9	5,561.0	6,210.8	6,809.1	7,678.2	8,547.3	9,458.2
자본조정	-552.9	-0.3	-7.9	-7.1	-7.1	-7.1	-7.1	-7.1
기타포괄손익누계액	-753.2	-32.5	-68.5	-122.2	-160.4	-160.4	-160.4	-160.4
자기자본	36,651.4	9,181.2	9,626.3	10,223.2	10,832.3	11,034.3	11,903.5	12,814.4
비지배지분	925.8	897.5	897.5	897.5	947.6	947.6	947.6	947.6
지배지분 자기자본	35,725.6	8,283.7	8,728.8	9,325.7	9,884.7	10,086.7	10,955.9	11,866.8

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA(%)	0.4%	0.2%	0.5%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
ROE(%)	5.0%	2.6%	6.1%	8.8%	8.5%	8.7%	8.3%	8.0%
EPS(원)	3,230	1,725	1,593	2,427	2,486	2,666	2,667	2,795
BPS(원)	109,610	25,415	26,781	28,612	30,327	30,947	33,614	36,408
PER(배)	2.3	4.4	3.6	3.5	2.6	2.5	2.5	2.4
PBR(배)	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS(원)	690	670	471	780	960	670	560	670
배당성향(%)	9.3	20.9	20.1	23.1	25.1	25.1	21.0	24.0
배당수익률(%)	4.1	4.7	5.6	6.7	9.6	9.9	8.3	9.9

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

DGB금융지주 139130

Apr 20, 2023

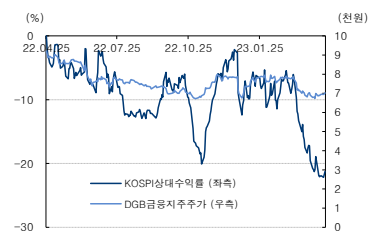
대손충당금 선반영으로 2023년 실적 YoY 14% 증가 전망

Buy 신규
TP 8,900 원 신규

Company Data

현재가(04/19)	7,020 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	9,210 원
52 주 최저가(보통주)	6,710 원
KOSPI (04/19)	2,575.08p
KOSDAQ (04/19)	909.20p
자본금	8,457 억원
시가총액	11,874 억원
발행주식수(보통주)	16,915 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	104.1 만주
평균거래대금(60 일)	72 억원
외국인지분(보통주)	44.17%
주요주주	
국민연금	8.78%
오케이저축은행	8.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.0	-2.9	-23.8
상대주가	-8.8	-15.6	-19.5



금융 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

목표주가 8,900원으로 커버리지 개시

DGB금융지주에 대해 목표주가 8,900원과 투자의견 BUY로 커버리지 개시. 목표주가는 2023년 추정된 BPS에 적정 PBR 0.25배를 적용한 것으로 4월 19일 종가 7,020원 대비 26.8%의 상승여력을 갖고 있음.

2023년 당기순이익 4,573억원으로 전년대비 13.9% 증가 전망

DGB금융지주는 2023년 당기순이익 4,573억원으로 전년대비 13.9% 증가가 예상됨. 경쟁사 대비 이익 개선도가 높은 이유는 지난 해 자회사(증권) 부동산 PF관련 분류 기준 강화 및 분류 추가로 일회성 대손충당금(약 1,120억원) 발생에 따른 기저효과 때문임. 은행부문 순이자이익은 전년대비 4.7% 개선이 기대되며, 2023년 비은행 경쟁력 강화를 통해 자회사 실적도 기저효과로 증가가 예상됨.

2022년 기준 DGB금융지주의 그룹 BIS비율은 13.93%이고, 은행 BIS비율도 16.16%로 안정적인 자본 적정성을 보이고 있음. 또한 2022년 배당성향을 27.4%로 큰 폭 확대를 통한 주주가치 제고를 달성한 점도 긍정적으로 평가.

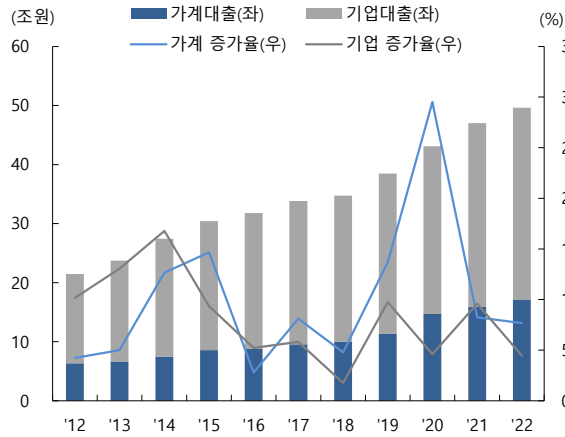
투자의견 매수, 목표주가 8,900원 제시

DGB금융지주에 대해 투자의견 매수와, 목표주가 8,900원 제시. 투자의견 매수를 제시 하는 이유는 1) 2023년에도 그 동안 동사가 노력해 온 여신포트폴리오 자산별/지역별 다각화 및 점포효율화 효과가 지속될 것으로 전망되며, 2) 비은행 경쟁력 강화를 통한 수익다변화도 기대되기 때문. 참고로 2023년 예상 배당수익률은 약 10.6%로 배당주로서도 매력적.

Forecast earnings & Valuation

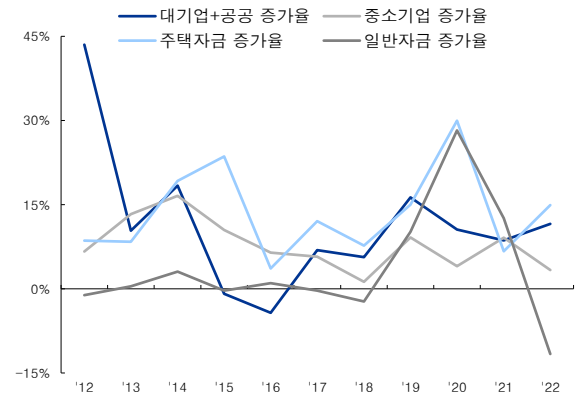
12 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
순이자이익	1,434.8	1,481.1	1,550.5	1,562.5	1,572.4
비이자부문이익	623.0	469.6	419.7	431.2	443.1
영업이익	748.6	607.2	633.5	671.7	706.1
세전이익	736.7	597.5	620.1	657.5	691.7
지배주주순이익	503.1	401.6	457.3	485.7	511.6
증가율(%)	47.0%	-20.2%	13.9%	6.2%	5.3%
ROA(%)	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
ROE(%)	9.6%	7.4%	8.1%	7.9%	7.7%
EPS(원)	2,974	2,374	2,704	2,871	3,025
BPS(원)	32,507	31,812	34,810	37,681	40,706
PER(배)	3.15	2.94	2.57	2.42	2.30
PBR(배)	0.29	0.22	0.20	0.18	0.17

[도표 69] 기업/가계 원화대출금 규모 및 증가율 추이



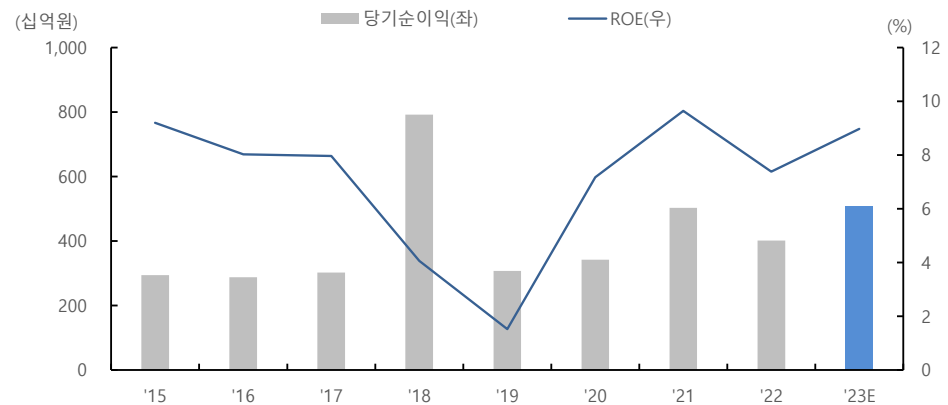
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 70] 기업/가계 분류별 원화대출금 증가율 추이



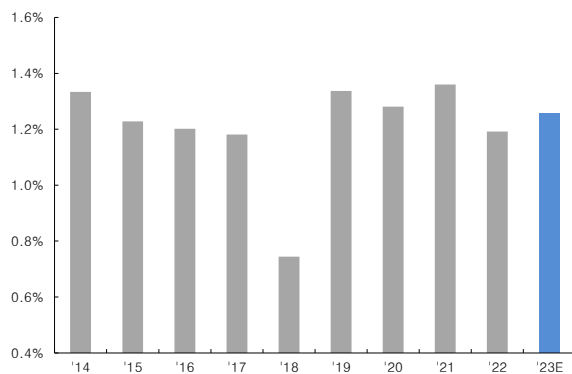
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 71] 연도별 당기순이익 및 ROE



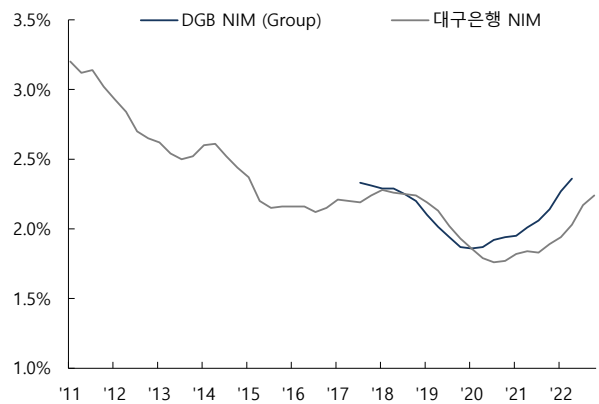
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 72] 자산 대비 판관비 비율



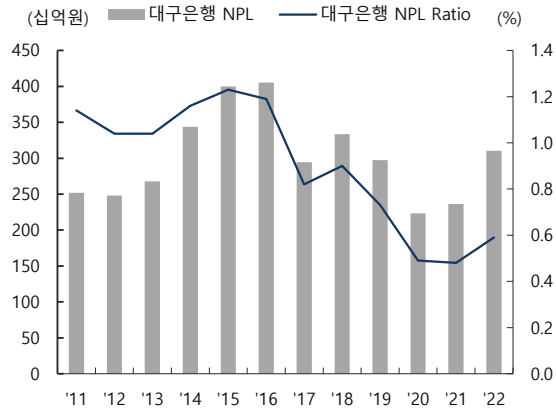
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 73] 순이자마진 추이



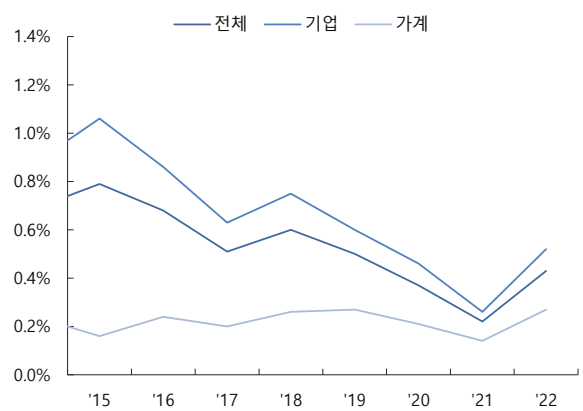
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 74] 고정이하여신 규모 및 비중 추이



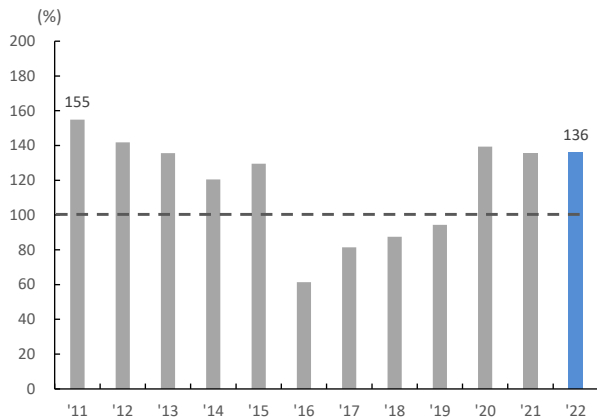
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 75] 부문별 연체율 추이



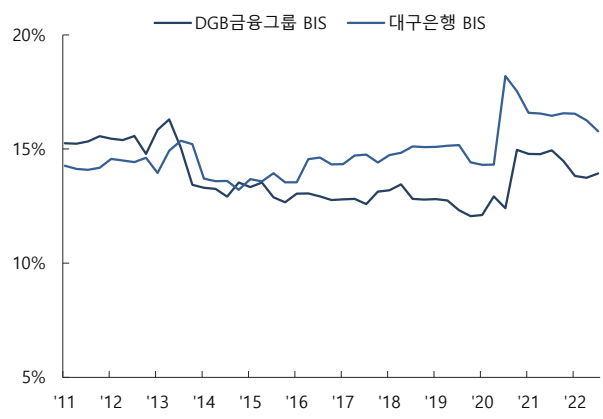
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 76] 대손충당금 적립비율(고정이하여신 대비)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 77] BIS 비율 추이



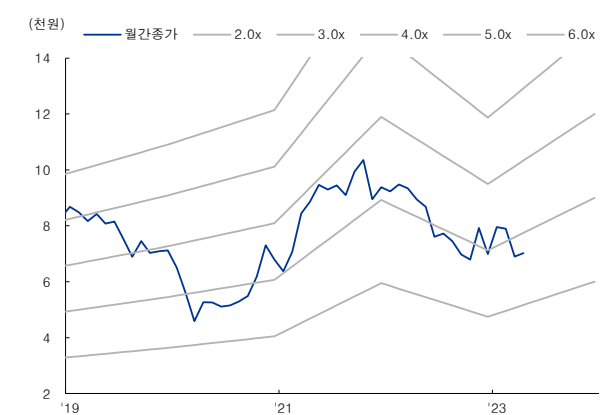
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 78] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 79] PER Band 차트



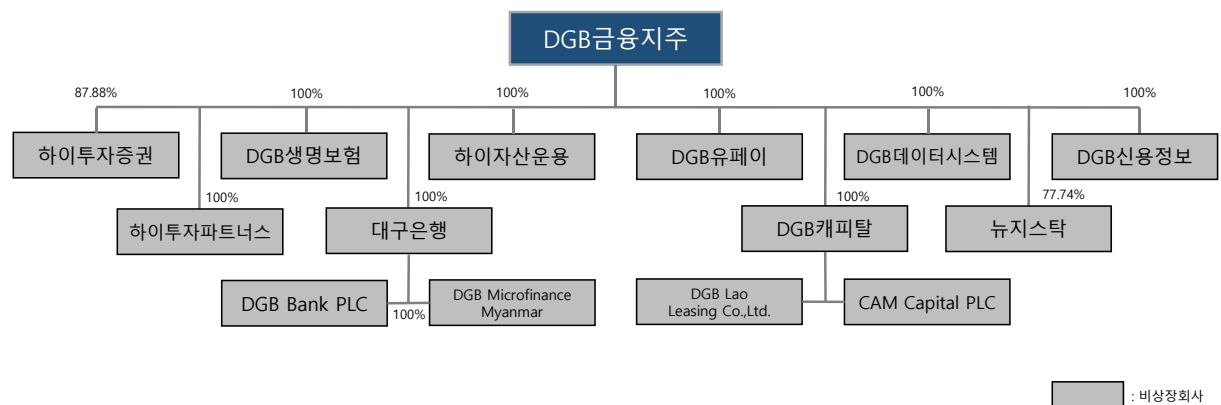
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

지배구조 및 수익현황

DGB금융그룹은 대구은행, DGB캐피탈, DGB생명, 하이투자증권 등의 계열사를 갖춘 종합 금융그룹이다. 2011년에 금융지주사로 전환한 DGB금융그룹은 포트폴리오 다각화를 위해 DGB생명 완전자회사 편입('17), 하이투자증권 자회사 편입('18), 핀테크사 뉴지스탁 인수('21) 등을 체결하며 비은행 부문 경쟁력을 강화해 오고 있다.

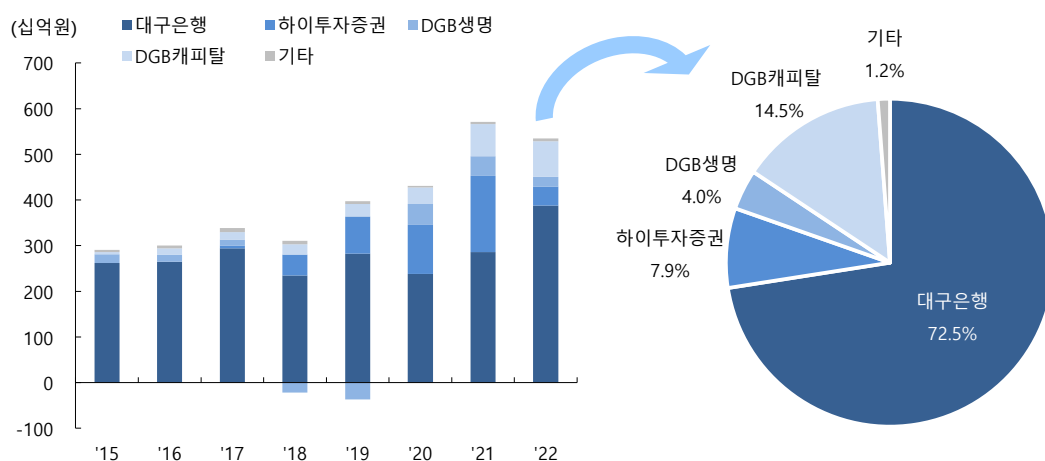
주요 계열사로는 대구은행, DGB캐피탈, 하이투자증권 등이 있으며, 2022년 당기순이익 기준 대구은행 3,878억원(그룹사 비중 72.5%), DGB캐피탈 773억원(14.5%), 하이투자증권 420억원(7.9%)의 실적을 기록했다.

[도표 80] 그룹 지배구조 현황(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 81] 계열사별 당기순이익 추이 및 비중(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[DGB 금융지주 139130]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
이자수익	2,026.1	2,194.3	2,074.6	2,139.9	2,904.0	3,024.0	3,421.5	3,431.3
이자비용	646.7	783.3	645.9	538.7	1,073.7	1,176.5	1,588.9	1,603.5
총당금 적립전 이자이익	3,267.4	1,411.0	1,428.7	1,601.2	1,830.3	1,847.5	1,832.6	1,827.8
대손충당금증가액	187.0	168.6	276.4	166.4	349.2	297.0	270.1	255.4
순이자이익	3,080.4	1,242.4	1,152.3	1,434.8	1,481.1	1,550.5	1,562.5	1,572.4
비이자부문의이익	668.4	391.3	513.9	623.0	469.6	419.7	431.2	443.1
판매관리비	1,930.8	950.2	1,022.3	1,170.2	1,102.1	1,119.5	1,126.5	1,133.5
영업이익	333.4	405.7	503.1	748.6	607.2	633.5	671.7	706.1
영업외손익	-847.6	6.3	9.1	-11.9	-9.7	-13.4	-14.2	-14.4
법인세차감전이익	1,182.9	412.0	512.2	736.7	597.5	620.1	657.5	691.7
법인세등	366.0	92.7	125.5	183.0	161.1	150.1	159.1	167.4
총순이익	816.9	319.3	386.7	553.8	436.4	470.0	498.4	524.3
외부주주지분이익	25.0	12.0	44.5	50.7	34.9	12.7	12.7	12.7
당기순이익	791.9	307.3	342.2	503.1	401.6	457.3	485.7	511.6

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
현금과 예치금	20,396.0	5,570.2	7,574.5	8,087.5	7,850.2	8,168.9	8,500.6	8,845.8
유가증권	9,952.8	11,623.0	13,670.0	14,725.4	15,777.4	16,548.0	17,356.3	18,204.0
대출채권	300,818.7	46,896.9	51,135.5	56,527.4	60,799.9	63,391.4	66,224.3	69,320.8
(충당금)	338.8	335.1	389.0	417.4	648.7	687.3	722.4	755.6
고정자산	266.9	249.6	272.9	224.4	232.4	241.9	251.7	261.9
기타자산	1,768.6	2,088.3	2,222.7	1,704.8	1,752.4	1,823.6	1,897.6	1,974.7
자산총계	459,600.5	72,404.4	79,983.3	85,906.0	91,010.7	89,486.5	93,508.1	97,851.5
예수금	38,729.5	42,758.2	47,248.0	50,936.6	53,640.5	56,819.8	60,187.7	63,755.1
차입금	6,442.4	7,043.4	9,821.7	9,898.8	13,250.0	13,679.1	14,122.1	14,579.5
사채	5,311.6	5,597.0	6,336.5	7,032.1	7,495.8	7,800.1	8,116.9	8,446.4
기타부채	372,473.4	11,605.2	10,815.0	11,717.9	10,420.9	4,469.7	3,878.1	3,355.5
부채총계	422,949.1	66,996.8	74,214.7	79,578.7	84,800.2	82,768.8	86,304.7	90,136.6
자본금	2,645.1	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7
자본잉여금	9,895.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5	1,562.5
이익잉여금	22,959.4	2,102.8	2,319.7	2,744.4	3,022.5	3,479.8	3,965.5	4,477.1
자본조정	-552.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-753.2	-64.1	-73.6	-152.2	-548.0	-548.0	-548.0	-548.0
자기자본	36,651.4	5,407.6	5,768.6	6,327.3	6,210.5	6,717.7	7,203.4	7,715.0
비지배지분	925.8	811.3	815.5	828.9	829.7	829.7	829.7	829.7
지배지분 자기자본	35,725.6	4,596.3	4,953.2	5,498.5	5,380.8	5,888.0	6,373.7	6,885.2

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA(%)	0.3%	0.1%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
ROE(%)	4.1%	1.5%	7.2%	9.6%	7.4%	8.1%	7.9%	7.7%
EPS(원)	4,682	1,817	2,023	2,974	2,374	2,704	2,871	3,025
BPS(원)	211,212	27,173	29,283	32,507	31,812	34,810	37,681	40,706
PER(배)	1.8	3.9	3.4	3.2	2.9	2.6	2.4	2.3
PBR(배)	0.0	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS(원)	690	670	471	780	960	740	600	730
배당성향(%)	7.7	22.6	19.3	21.2	27.4	27.4	21.0	24.0
배당수익률(%)	4.3	5.8	5.7	6.7	9.3	10.6	8.6	10.5

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

Company Analysis

JB금융지주 175330

Apr 20, 2023

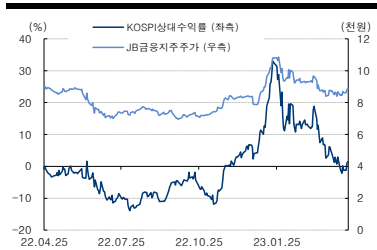
사업다각화를 통한 자본비율 개선, 이에 주주환원정책 강화 긍정적

Buy 신규
TP 11,500 원 신규

Company Data

현재가(04/19)	8,860 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	10,850 원
52 주 최저가(보통주)	6,960 원
KOSPI (04/19)	2,575.08p
KOSDAQ (04/19)	909.20p
자본금	9,849 억원
시가총액	17,453 억원
발행주식수(보통주)	19,698 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	48.9 만주
평균거래대금(60 일)	42 억원
외국인지분(보통주)	33.25%
주요주주	
삼양사 외 2 인	14.61%
얼라이언스파트너자산운용	14.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.5	20.5	1.4
상대주가	-5.6	4.7	7.0



금융 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

목표주가 11,500원으로 커버리지 개시

JB금융지주에 대해 목표주가 11,500원과 투자의견 BUY로 커버리지 개시. 목표주가는 2023년 추정된 BPS에 적정 PBR 0.36배를 적용한 것으로 4월 19일 종가 8,860원 대비 29.8%의 상승여력을 갖고 있음.

2023년 당기순이익 6,535억원으로 전년대비 8.7% 증가 전망

JB금융지주의 2023년 당기순이익은 6,535억원으로 전년대비 8.7% 증가가 예상됨. 비록 최근 경기둔화 및 침체 우려고 보수적인 대출 성장이 예상되지만, 내실 위주 질적 성장과 비용효율성 개선으로 순이자이익인 전년대비 3.2% 증가할 것으로 전망되기 때문. 다만 금리인상 마무리로 순이자마진(NIM)도 소폭 하락이 예상됨. 여기에 경쟁사대비 높은 편인 비은행수익 비중이 증가하고 있는데, 이 흐름은 2023년에도 이어질 것으로 전망됨. 참고로 2020년 기준 비은행부분의 이익 비중은 약 31.7%임(별도 당기순이익 기준). 2022년 JB금융지주의 보통주자본비율은 11.41%로 전년대비 111bp 개선세 시현.

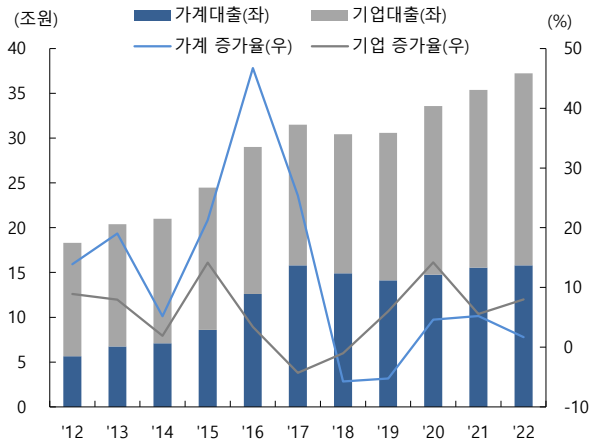
투자의견 매수, 목표주가 11,500원 제시

JB금융지주에 대해 투자의견 매수와, 목표주가 11,500원 제시. 투자의견 매수를 제시 하는 이유는 1) 그 동안 노력해온 내실 위주의 질적 성장과 높은 비용 효율성, 그리고 사업다각화를 통한 실적 개선이 2023년에도 지속될 것으로 기대되며, 2) 안정적인 자본비율 기반으로 주주환원정책 강화가 기대된다는 점도 긍정적. 참고로 2023년 예상 배당수익률은 약 10.6%가 추정됨.

Forecast earnings & Valuation

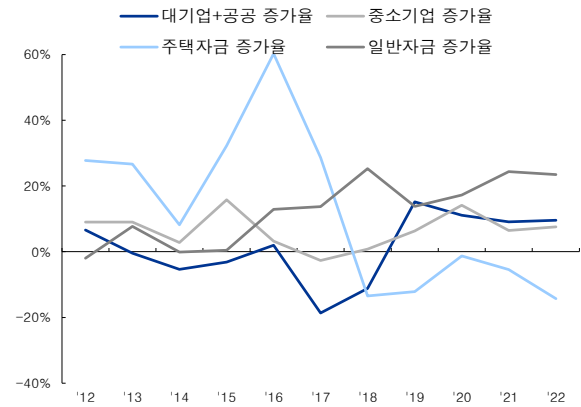
12 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
순이자이익	1,315.7	1,472.7	1,519.8	1,567.2	1,608.9
비이자부문의이익	126.5	105.0	116.8	119.2	121.7
영업이익	708.3	825.8	876.2	919.2	956.1
세전이익	696.4	832.2	883.4	926.6	963.6
지배주주순이익	506.6	601.0	653.5	686.3	714.3
증가율(%)	39.4%	18.6%	8.7%	5.0%	4.1%
ROA(%)	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE(%)	12.6%	13.8%	13.8%	13.1%	12.0%
EPS(원)	3,259	3,867	4,204	3,484	3,626
BPS(원)	26,746	29,446	31,590	28,412	32,038
PER(배)	2.56	2.04	2.05	2.47	2.37
PBR(배)	0.31	0.27	0.27	0.30	0.27

[도표 82] 기업/가계 원화대출금 규모 및 증가율 추이



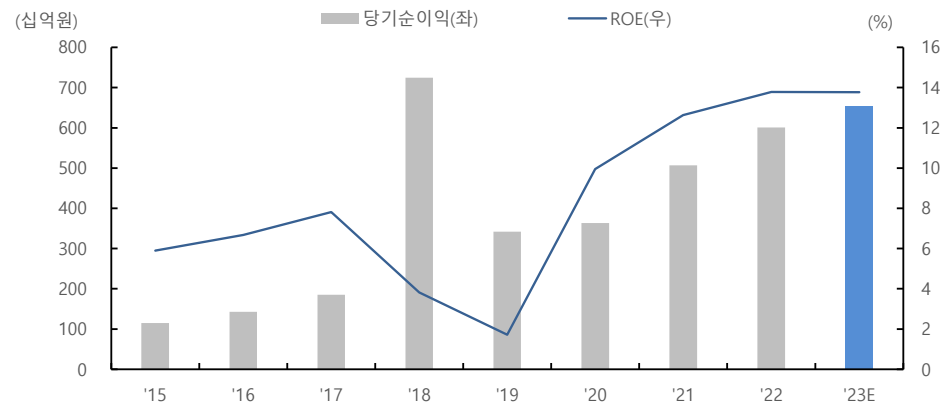
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 83] 기업/가계 분류별 원화대출금 증가율 추이



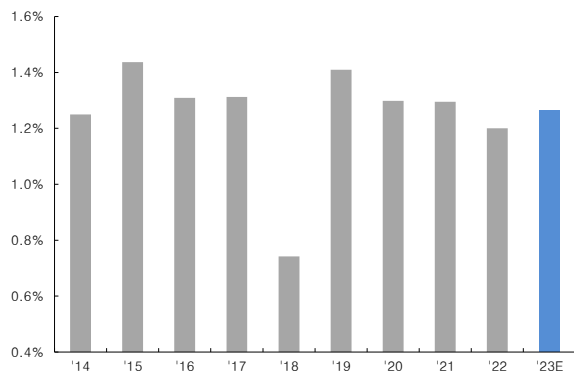
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 84] 연도별 당기순이익 및 ROE



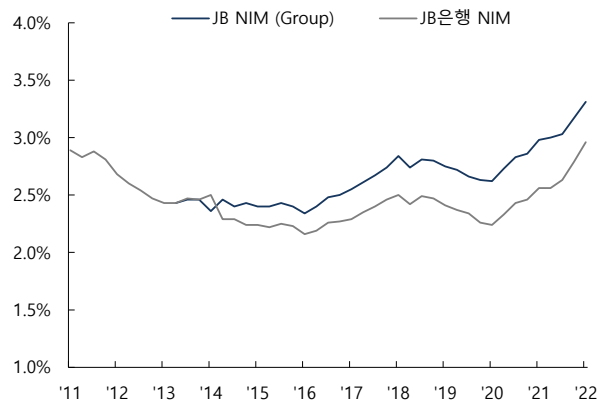
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 85] 자산 대비 판관비 비율



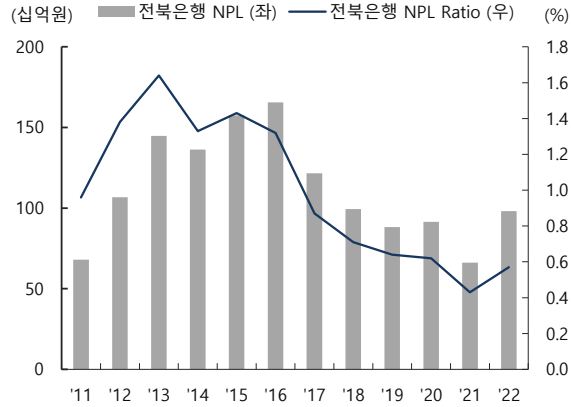
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 86] 순이자마진 추이



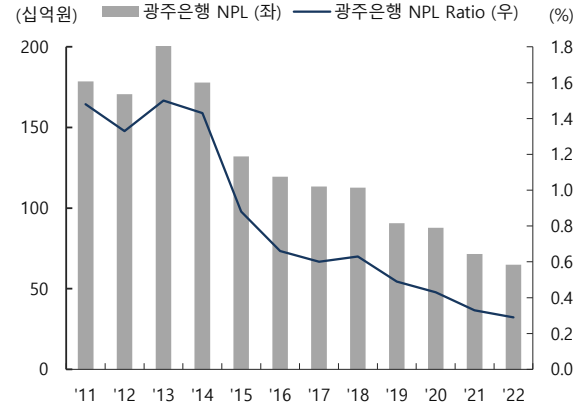
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 87] 전북은행 고정이하여신 규모 및 비중 추이



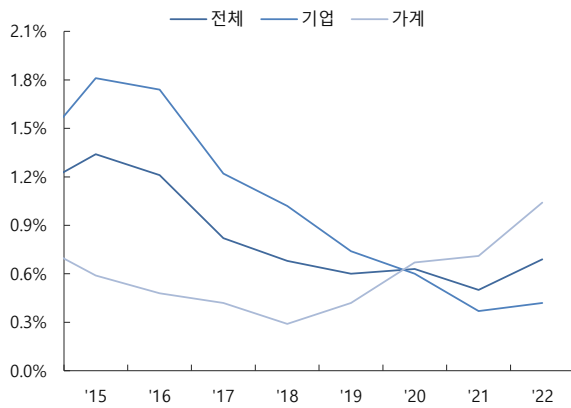
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 88] 광주은행 고정이하여신 규모 및 비중 추이



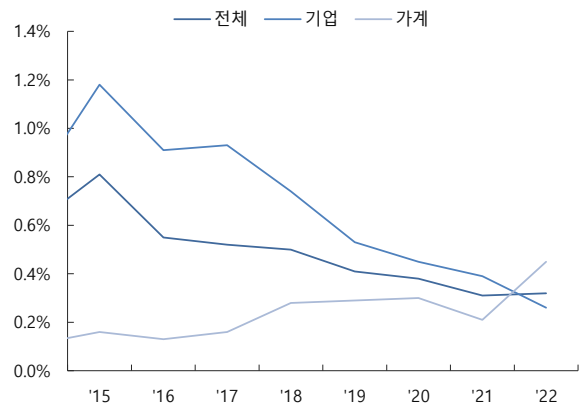
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 89] 전북은행 부문별 연체율 추이



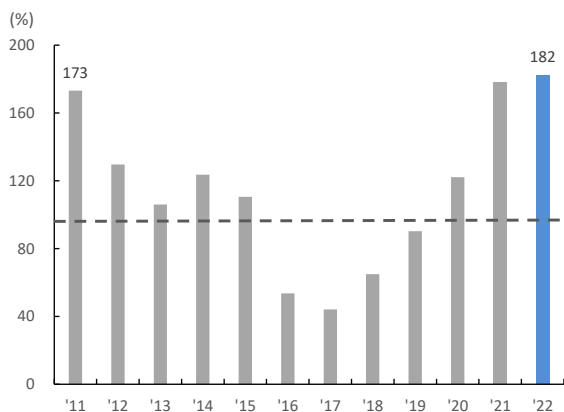
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 90] 광주은행 부문별 연체율 추이



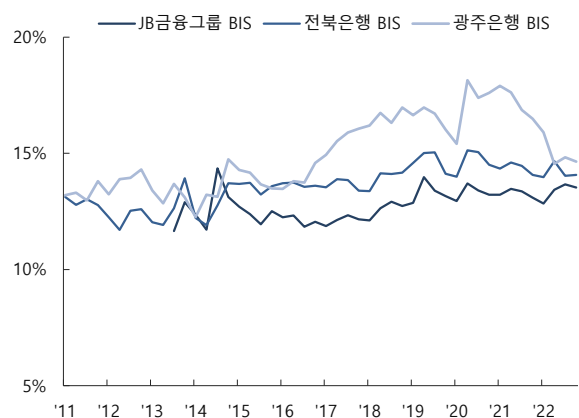
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 91] 대손충당금 적립비율(고정이하여신 대비)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 92] BIS 비율 추이



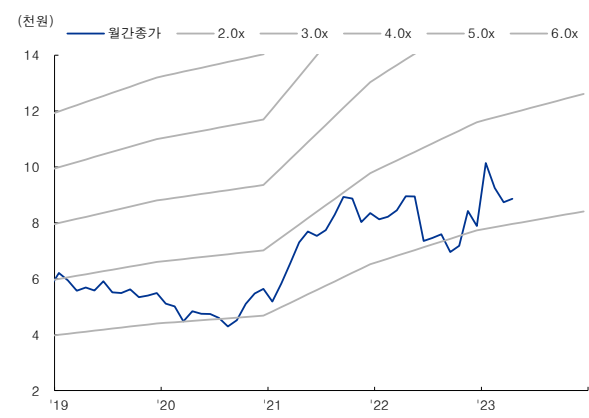
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 93] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 94] PER Band 차트



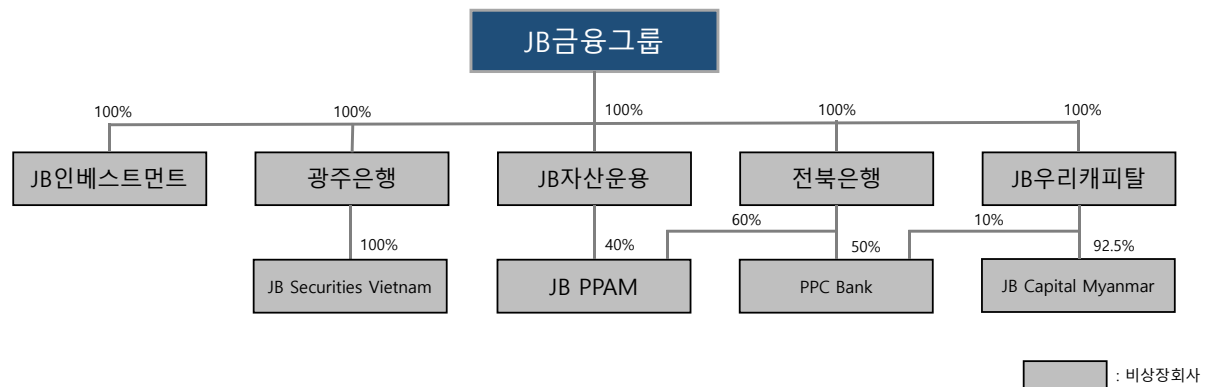
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

지배구조 및 수익현황

JB금융그룹은 전북은행, 광주은행, JB우리캐피탈, JB자산운용 등의 계열사를 갖춘 종합금융 그룹이다. 2013년에 금융지주사로 전환한 JB금융그룹은 JB우리캐피탈 자회사 편입('11), JB자산운용 자회사 편입('14), 광주은행 자회사 편입('14), JB인베스트먼트 자회사 편입('22)등을 통해 포트폴리오를 확대해 오고 있다.

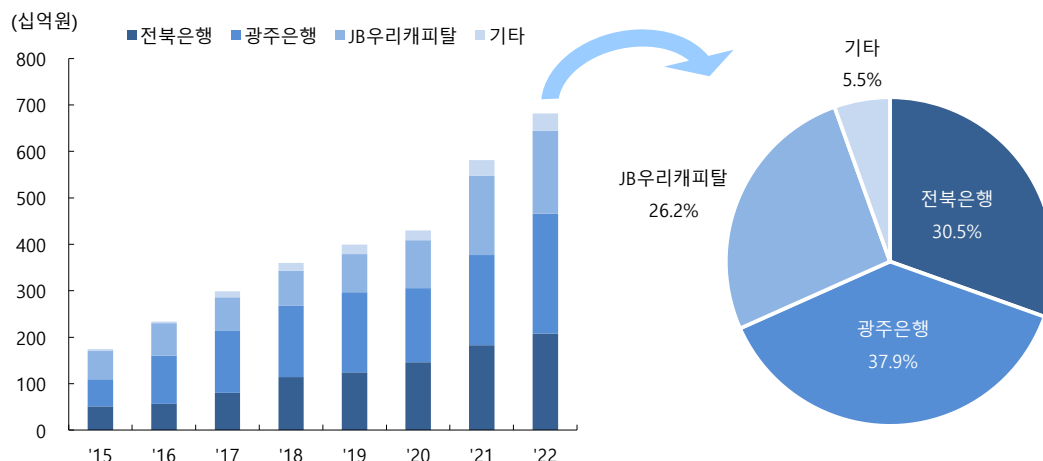
주요 계열사로는 전북은행, 광주은행, JB우리캐피탈 등이 있으며, 2022년 당기순이익 기준 전북은행 2,076억원(그룹사 비중 30.5%), 광주은행 2,582억원(37.9%), JB우리캐피탈 1,785억원(26.2%)의 실적을 기록했다.

[도표 95] 그룹 지배구조 현황(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 96] 계열사별 당기순이익 추이 및 비중(2022년 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[JB 금융 175330]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
이자수익	1,926.5	1,892.5	1,813.5	1,899.6	2,526.3	2,614.5	2,717.3	2,798.3
이자비용	673.0	659.9	553.6	447.1	786.1	822.6	867.7	897.1
총당금 적립전 이자이익	3,159.8	1,232.6	1,260.0	1,452.5	1,740.2	1,791.9	1,849.6	1,901.2
대손충당금증가액	179.5	145.5	194.9	136.8	267.4	272.1	282.4	292.3
순이자이익	2,980.3	1,087.2	1,065.1	1,315.7	1,472.7	1,519.8	1,567.2	1,608.9
비이자부문의익	606.6	87.6	117.0	126.5	105.0	116.8	119.2	121.7
판매관리비	1,879.2	664.4	689.5	725.0	720.3	730.0	739.8	749.9
영업이익	416.8	485.0	469.5	708.3	825.8	876.2	919.2	956.1
영업외손익	-752.6	-1.6	-5.5	-11.9	6.5	7.2	7.4	7.4
법인세차감전이익	1,168.8	483.3	464.0	696.4	832.2	883.4	926.6	963.6
법인세등	359.6	121.2	73.1	171.0	213.9	213.8	224.2	233.2
총순이익	809.3	362.1	390.9	525.4	618.3	669.6	702.4	730.4
외부주주지분이익	85.0	20.2	27.3	18.9	17.2	16.1	16.1	16.1
당기순이익	724.3	341.9	363.5	506.6	601.0	653.5	686.3	714.3

재무상태표

12 월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
현금과 예치금	18,219.3	2,711.4	2,781.1	2,916.3	2,080.0	2,164.5	2,252.3	2,343.8
유가증권	2,201.2	2,331.8	3,490.4	3,965.8	4,010.3	4,206.1	4,411.4	4,626.8
대출채권	300,818.7	37,355.3	41,744.7	44,197.1	47,597.0	49,674.5	51,384.2	53,205.6
(충당금)	323.3	321.0	366.3	398.4	494.7	530.1	566.8	604.8
고정자산	105.5	104.6	104.2	106.1	127.1	132.2	137.6	143.2
기타자산	2,006.7	2,208.3	2,275.3	2,172.9	2,289.9	2,382.8	2,479.6	2,580.3
자산총계	459,600.5	47,529.6	53,375.5	56,395.6	59,828.2	58,032.2	60,100.6	62,297.0
예수금	33,994.5	34,175.3	38,122.4	40,049.9	41,857.8	44,338.8	46,966.9	49,750.7
차입금	2,056.3	1,584.4	1,871.2	2,175.8	2,395.5	2,473.1	2,553.2	2,635.9
사채	5,978.7	6,512.1	7,865.0	8,222.8	9,236.7	9,611.8	10,002.0	10,408.2
기타부채	380,926.0	1,444.3	1,495.3	1,657.5	1,637.7	-3,487.8	-5,204.2	-6,994.7
부채총계	422,949.1	43,709.8	49,346.6	52,069.0	55,065.2	52,935.9	54,318.0	55,800.1
자본금	2,645.1	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9	984.9
자본잉여금	9,895.5	705.4	704.9	704.9	704.9	704.9	704.9	704.9
이익잉여금	22,959.4	1,445.5	1,731.9	2,140.8	2,583.3	3,236.9	3,923.2	4,637.5
자본조정	-552.9	-16.3	-16.3	-16.3	-16.3	-16.3	-16.3	-16.3
기타포괄손익누계액	-753.2	-52.6	-52.1	-59.8	-82.8	-82.8	-82.8	-82.8
자기자본	36,651.4	3,819.8	4,028.9	4,326.7	4,763.0	5,096.3	5,782.6	6,496.9
비지배지분	925.8	349.9	272.5	169.3	186.0	186.0	186.0	186.0
지배지분 자기자본	35,725.6	3,469.9	3,756.3	4,157.4	4,577.1	4,910.4	5,596.7	6,311.0

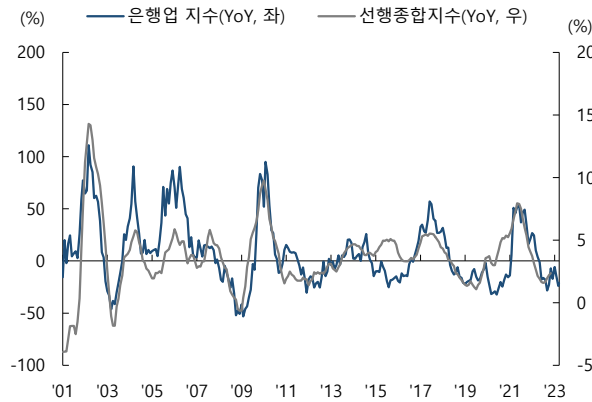
주요 투자지표

12 월 결산(원배,%)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA(%)	0.3%	0.1%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
ROE(%)	3.8%	1.7%	10.0%	12.6%	13.8%	13.8%	13.1%	12.0%
EPS(원)	4,659	2,200	2,339	3,259	3,867	4,204	3,484	3,626
BPS(원)	229,836	22,323	24,166	26,746	29,446	31,590	28,412	32,038
PER(배)	1.2	2.5	2.4	2.6	2.0	2.0	2.5	2.4
PBR(배)	0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS(원)	690	670	471	780	960	910	730	870
배당성향(%)	3.9	13.6	16.0	18.4	21.6	21.6	21.0	24.0
배당수익률(%)	3.2	5.5	6.6	7.2	10.6	10.6	8.5	10.1

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

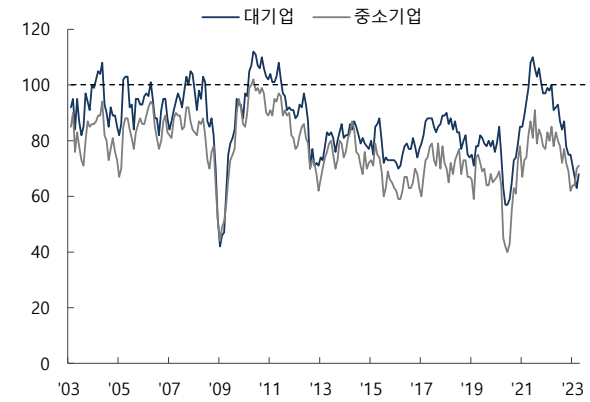
Appendix. 차트북

[도표 97] 경기선행지수/은행업지수 증가율



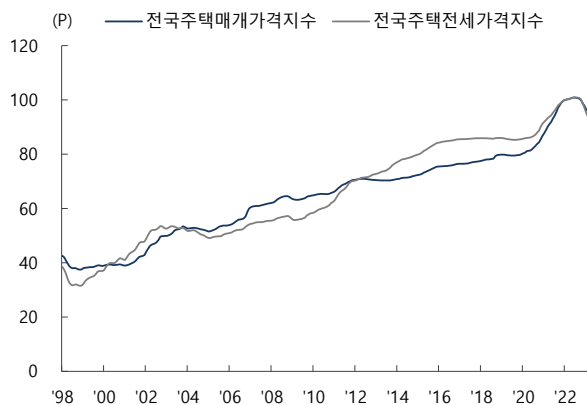
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 98] 대기업/중소기업 경기실사지수



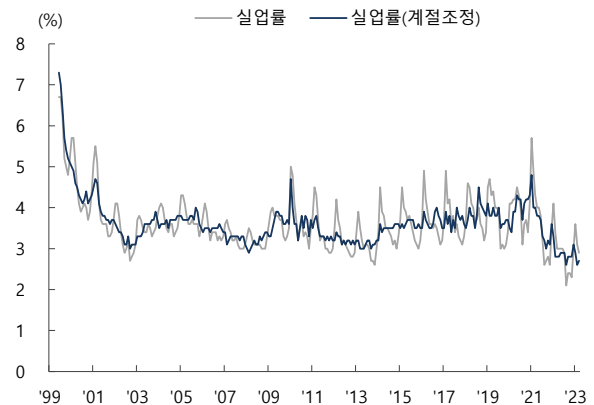
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 99] 전국 주택 가격지수(매매/전세)



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 100] 실업률



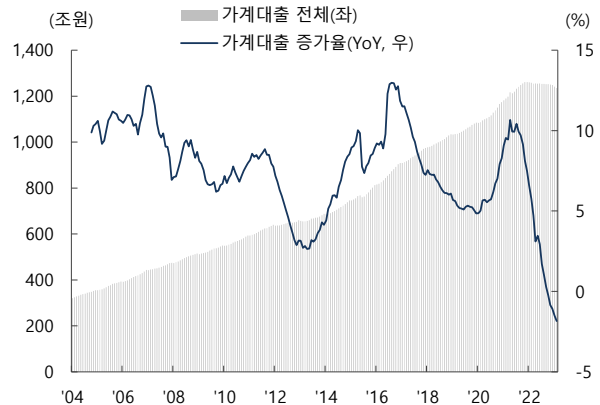
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 101] 통화 증가율(총유동성)



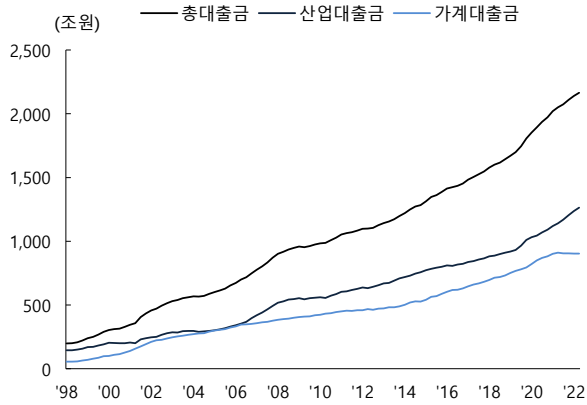
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 102] 가계대출 전체 금액 및 증가율



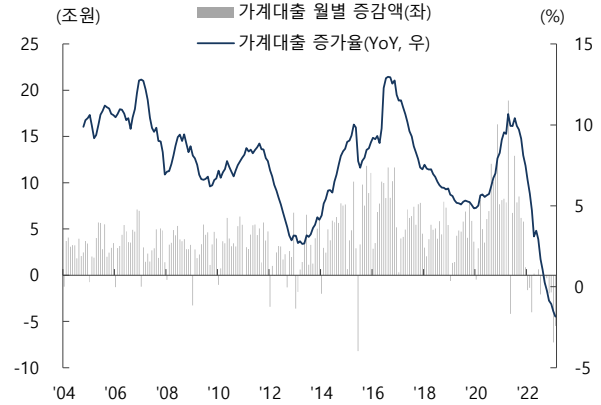
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 103] 은행 대출 규모 변화(전체/가계/기업)



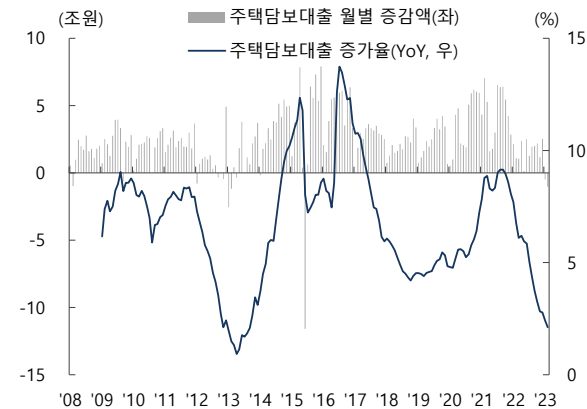
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 104] 가계대출 월별 증감액/증감률



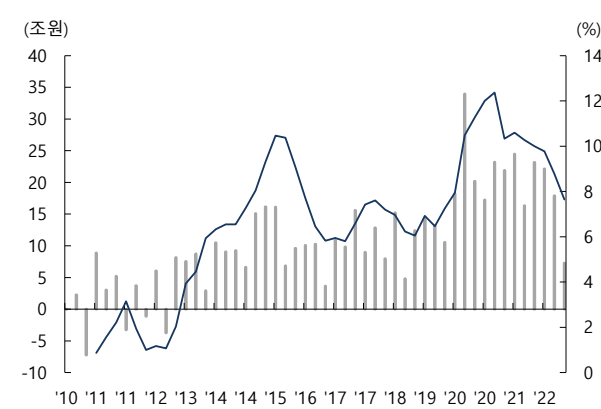
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 105] 주택담보대출 월별 증감액/증감률



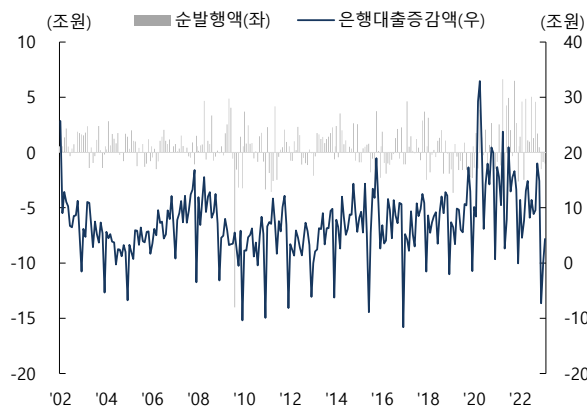
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 106] 중소기업대출 분기별 증감액/증감률(수정)



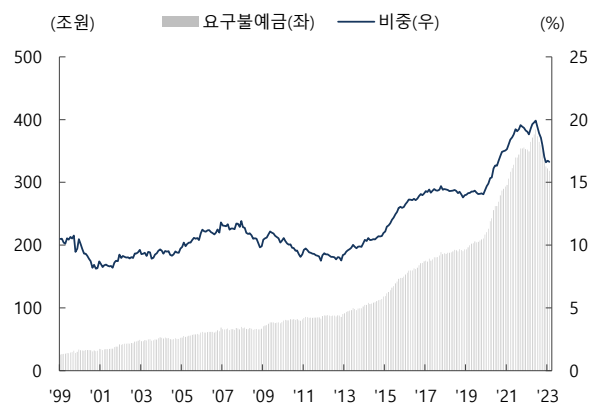
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 107] 월별 금융채 순발행/은행 대출 증감액



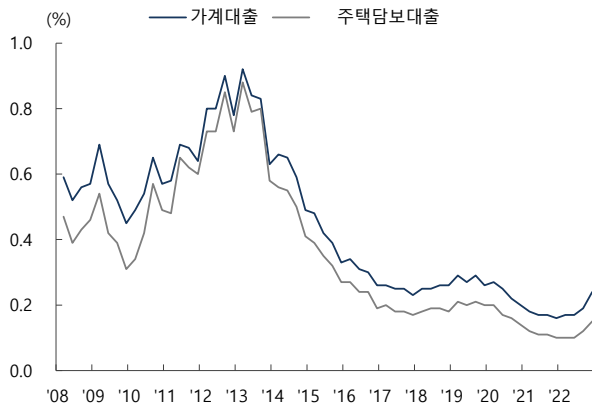
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 108] 월별 요구불예금 규모 및 비중



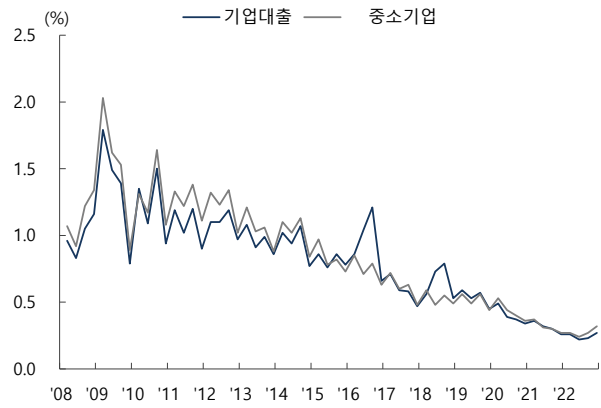
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 109] 연체율(가계/주택담보)



자료: 금융통계정보시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 110] 연체율(기업/중소기업)



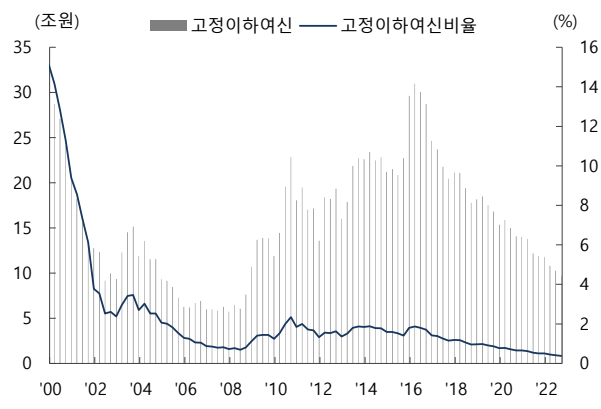
자료: 금융통계정보시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 111] 부도업체수 & 부도율



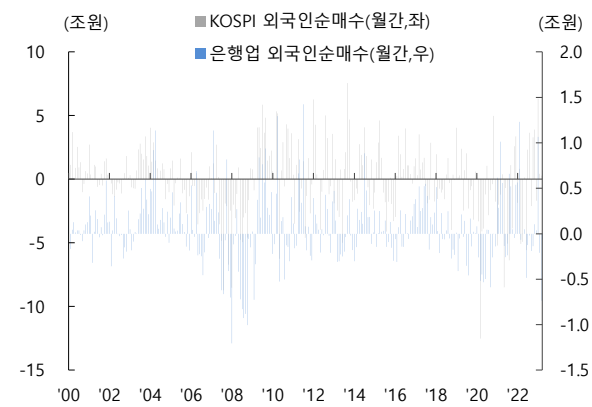
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 112] 고정이하여신 액수 및 고정이하여신비율 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 113] 코스피/은행업 외국인 순매수 추이



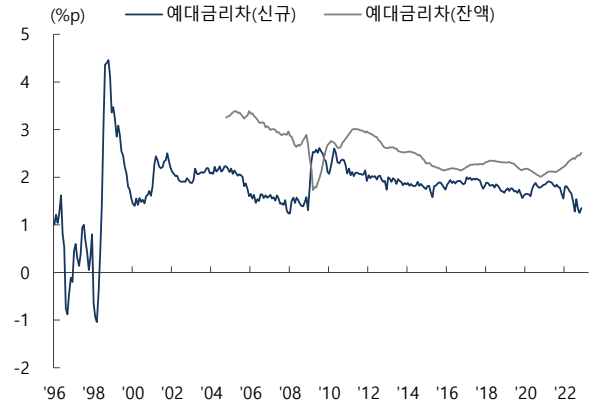
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 114] 여수신 금리 추이(신규)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 115] 예대금리차 추이



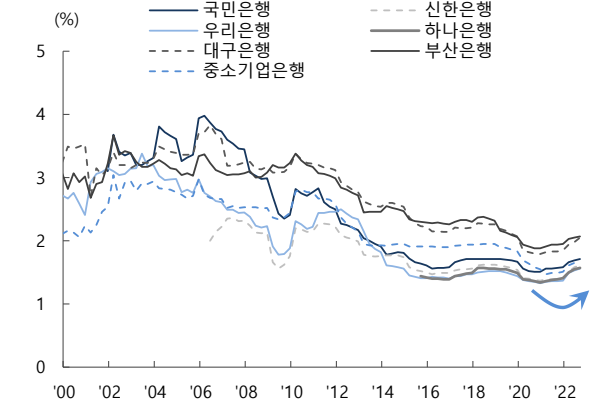
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 116] 주택담보대출 금리 변화



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 117] 은행별 순이자마진 추이



자료: 금융통계정보시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 118] 통화증가율(M1/M2) (확인)



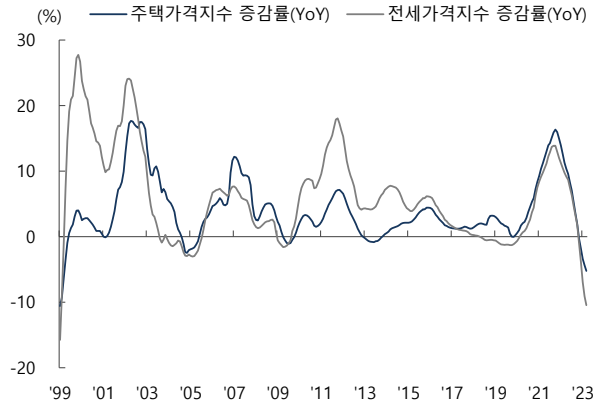
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 119] 예대율 추이



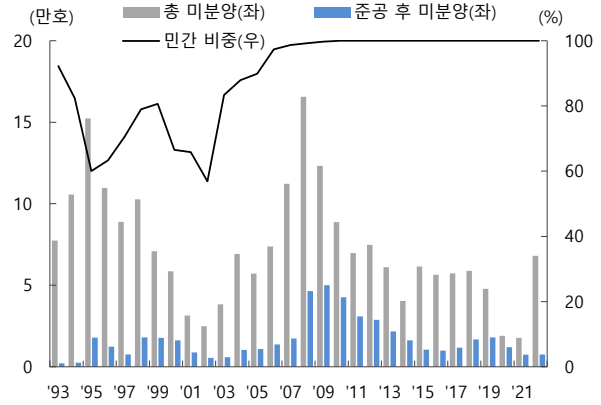
자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 120] 주택가격지수 증감률



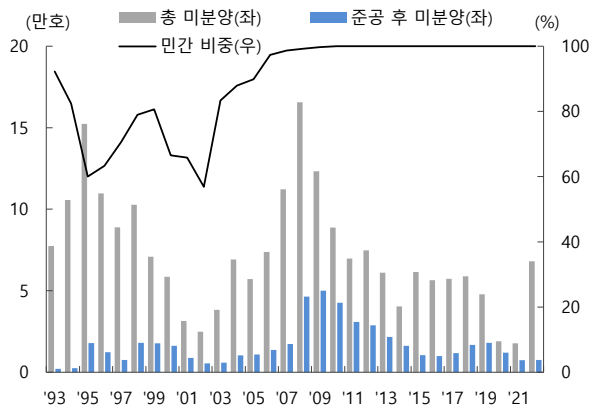
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 121] 미분양 물량 추이(확인)



자료: 통계청(국토교통부), 교보증권 리서치센터

[도표 122] 지역별 아파트 매매 대비 전세가격 비율



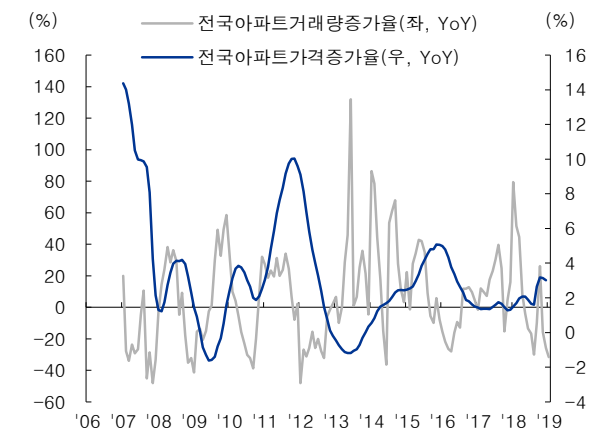
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 123] 아파트 매각가율/주택가격지수 증감률



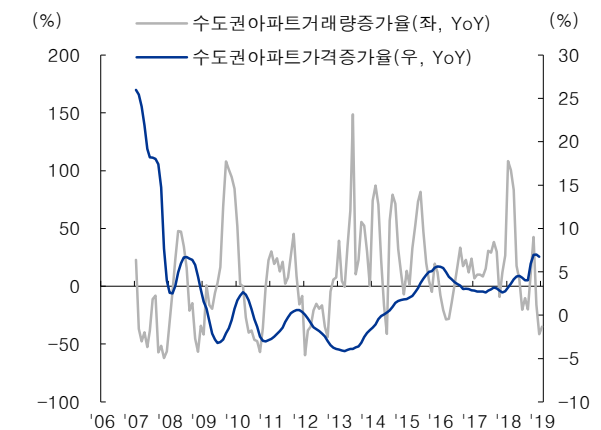
자료: 대법원경매정보, Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 124] 전국 아파트 거래량/가격 증가율



자료: 한국감정원 부동산통계정보, 교보증권 리서치센터

[도표 125] 수도권 아파트 거래량/가격 증가율



자료: 한국감정원 부동산통계정보, 교보증권 리서치센터

[도표 126] 기관/외국인 순매수 및 은행업 지수



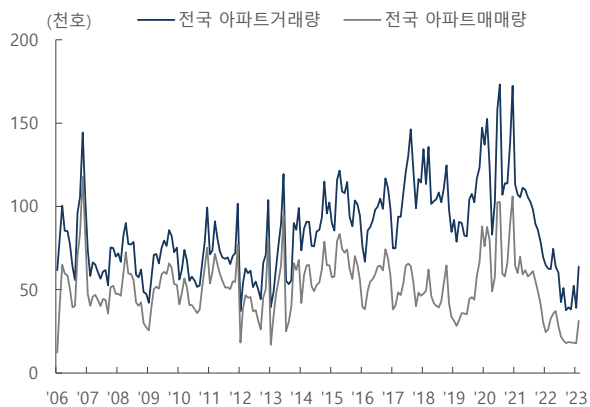
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 127] 은행업종 외국인 지분율



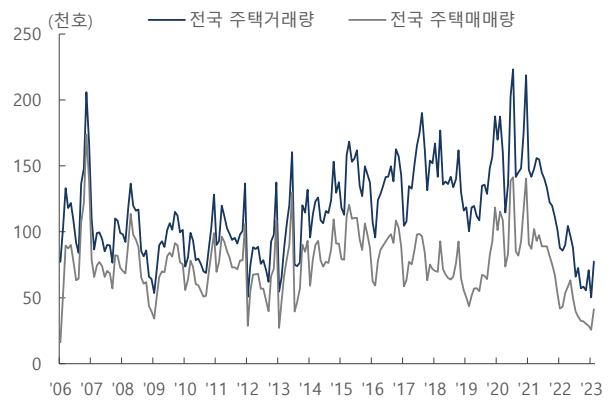
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 128] 전국 아파트 거래량/매매량



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

[도표 129] 전국 주택 거래량/매매량



자료: ECOS, 교보증권 리서치센터

은행 PBR 밴드

[도표 130] 신한지주 PBR 밴드 추이



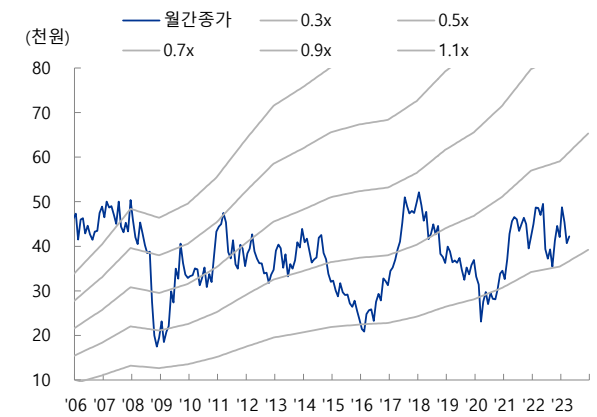
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 131] KB 금융 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 132] 하나금융 PBR 밴드 추이



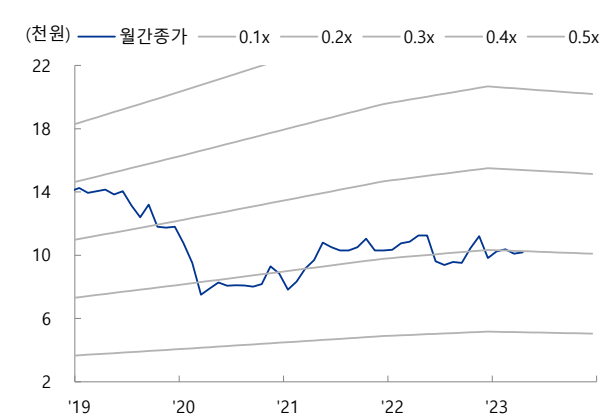
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 133] 우리금융지주 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 134] 기업은행 PBR 밴드 추이



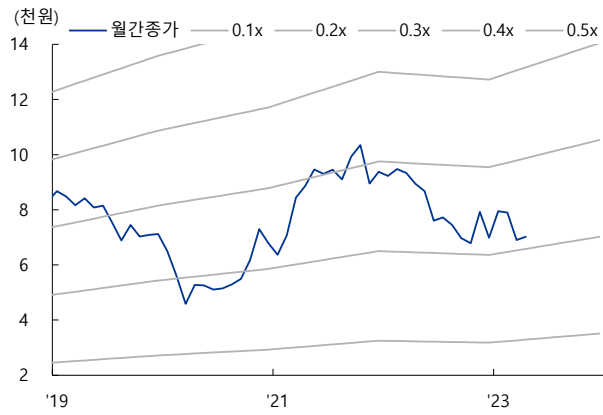
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 135] BNK 금융지주 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 136] DGB 금융지주 PBR 밴드 추이



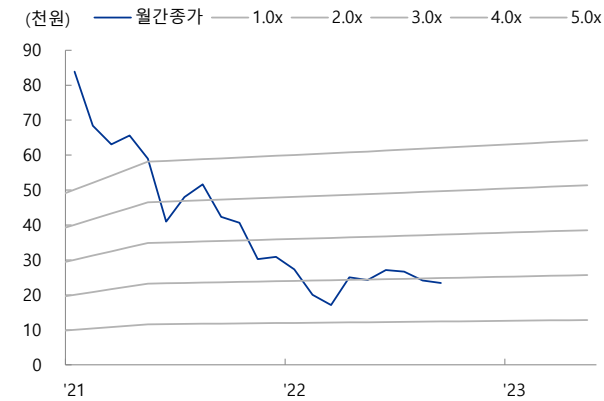
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 137] JB 금융지주 PBR 밴드 추이



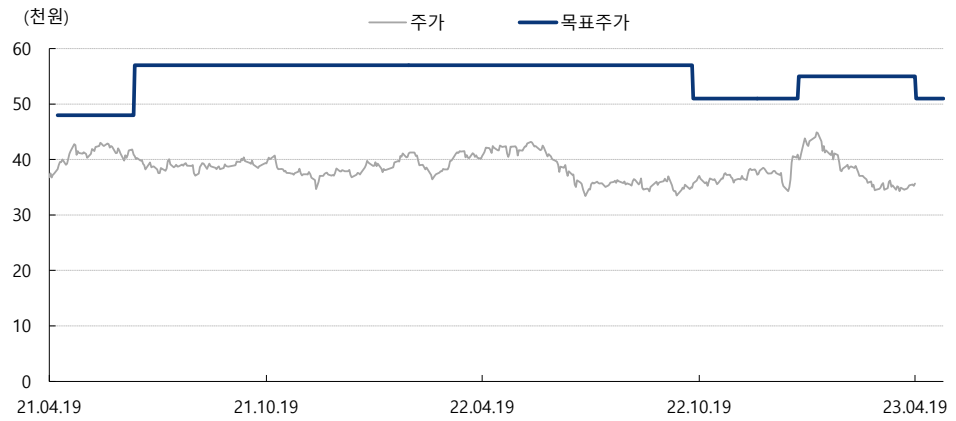
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 138] 카카오뱅크 PBR 밴드 추이



자료: 교보증권 리서치센터

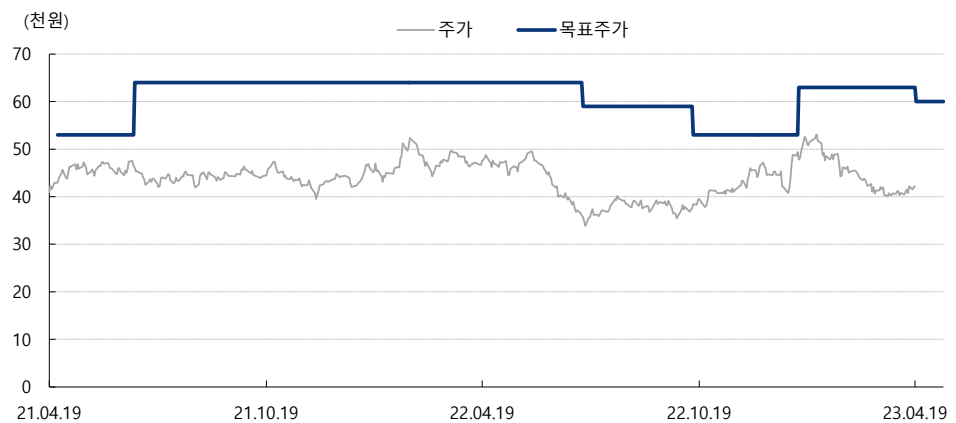
신한지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



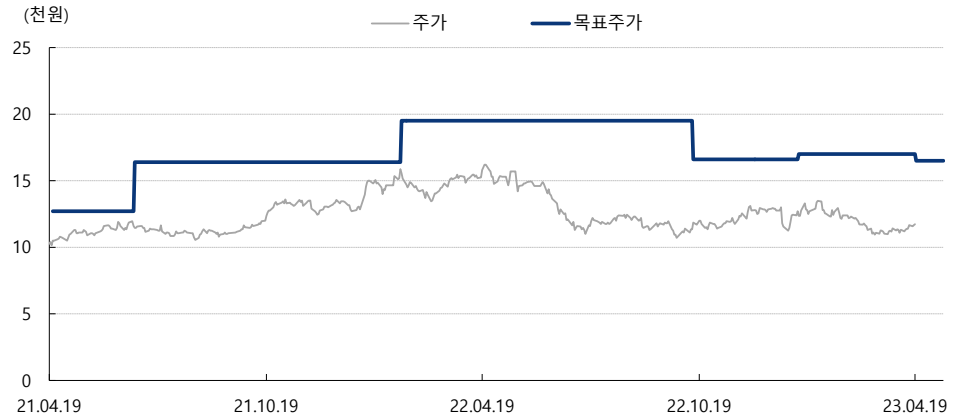
KB 금융 최근 2년간 목표주가 변동추이



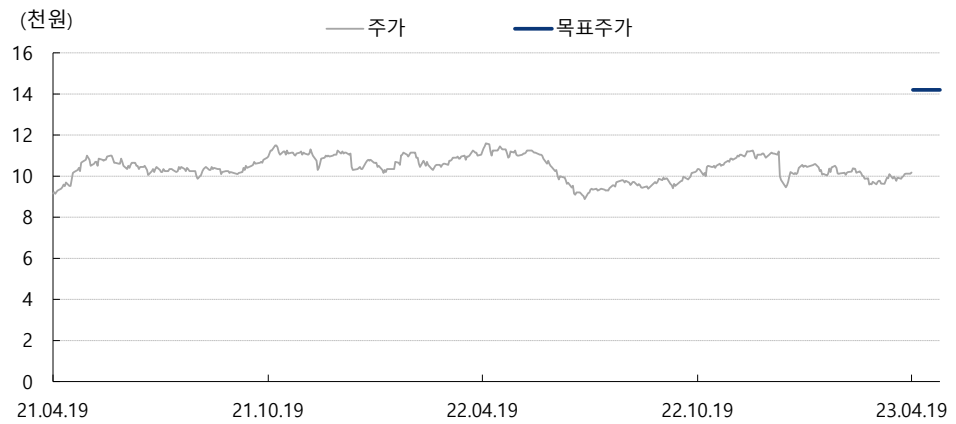
하나금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



우리금융 최근 2년간 목표주가 변동추이



기업은행 최근 2년간 목표주가 변동추이



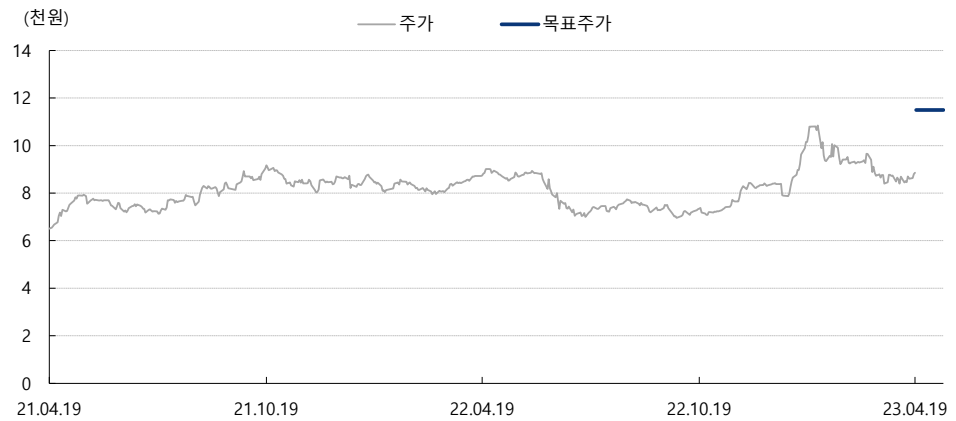
BNK 금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



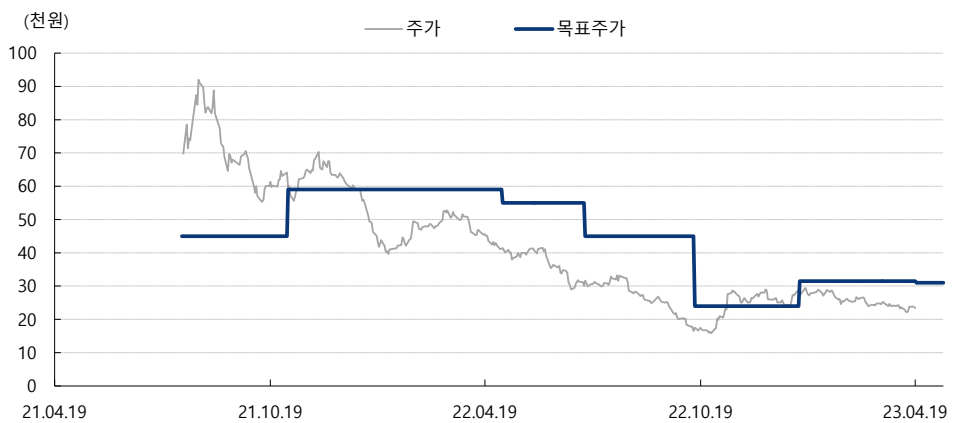
DGB 금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



JB 금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



카카오뱅크 최근 2년간 목표주가 변동추이



신한지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020-04-08	Buy	43,000			2021-07-28	Buy	57,000	(31.56)	(28.60)
2020-04-28	Buy	43,000			2021-10-27	Buy	57,000	(32.57)	(28.60)
2020-07-08	Buy	43,000			2022-02-10	Buy	57,000	(30.04)	(26.05)
2020-07-27	Buy	43,000			2022-04-25	Buy	57,000	(29.49)	(24.21)
2020-10-12	Buy	38,000	(22.92)	(17.50)	2022-07-13	Buy	57,000	(30.68)	(24.21)
2020-10-28	Buy	38,000	(14.76)	(8.82)	2022-08-04	Buy	57,000	(32.66)	(24.21)
2021-01-12	Buy	43,000	(24.35)	(20.47)	2022-10-14	Buy	51,000	(28.71)	(27.35)
2021-02-08	Buy	43,000	(20.72)	(12.33)	2022-10-26	Buy	51,000	(27.29)	(19.80)
2021-04-08	Buy	43,000	(19.48)	(12.33)	2023-01-11	Buy	55,000	(22.85)	(18.36)
2021-04-26	Buy	48,000	(13.88)	(10.42)	2023-02-09	Buy	55,000	(30.78)	(18.36)
2021-06-30	Buy	57,000	(31.90)	(29.39)	2023-04-20	Buy	51,000		

자료: 교보증권 리서치센터

KB 금융 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020-04-13	Buy	47,000			2021-07-23	Buy	72,000	(26.41)	(20.28)
2020-04-28	Buy	47,000			2021-10-22	Buy	75,000	(23.32)	(16.93)
2020-07-08	Buy	50,000	(28.90)	(26.20)	2022-02-09	Buy	75,000	(21.95)	(12.27)
2020-07-22	Buy	50,000	(25.64)	(17.00)	2022-04-25	Buy	75,000	(27.16)	(19.47)
2020-10-12	Buy	50,000	(24.47)	(15.20)	2022-07-13	Buy	75,000	(29.47)	(19.47)
2020-10-28	Buy	50,000	(18.41)	(3.10)	2022-08-04	Buy	75,000	(31.82)	(19.47)
2021-01-12	Buy	58,000	(24.72)	(18.45)	2022-10-14	Buy	66,000	(29.75)	(27.42)
2021-02-05	Buy	58,000	(18.26)	(3.10)	2022-10-26	Buy	66,000	(24.03)	(12.42)
2021-04-08	Buy	58,000	(16.71)	(3.10)	2023-01-11	Buy	70,000	(18.13)	(14.29)
2021-04-23	Buy	68,000	(16.30)	(12.21)	2023-02-09	Buy	70,000	(26.46)	(14.29)
2021-06-30	Buy	72,000	(27.40)	(24.03)	2023-04-20	Buy	70,000		

자료: 교보증권 리서치센터

하나금융지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020-04-08	Buy	37,000			2021-07-23	Buy	64,000	(30.81)	(27.50)
2020-04-28	Buy	37,000			2021-10-25	Buy	64,000	(31.27)	(26.02)
2020-07-08	Buy	37,000			2022-02-11	Buy	64,000	(24.74)	(18.13)
2020-07-24	Buy	37,000			2022-04-25	Buy	64,000	(27.99)	(18.13)
2020-10-12	Buy	37,000	(16.93)	(10.95)	2022-07-13	Buy	59,000	(38.65)	(36.61)
2020-10-28	Buy	37,000	(7.56)	1.89	2022-08-04	Buy	59,000	(36.14)	(31.95)
2021-01-12	Buy	48,000	(24.36)	(16.25)	2022-10-14	Buy	53,000	(26.93)	(25.47)
2021-02-08	Buy	48,000	(19.56)	(10.83)	2022-10-26	Buy	53,000	(19.03)	(6.79)
2021-04-08	Buy	48,000	(18.49)	(10.63)	2023-01-11	Buy	63,000	(20.53)	(15.71)
2021-04-26	Buy	53,000	(13.49)	(10.28)	2023-02-10	Buy	63,000	(28.76)	(15.71)
2021-06-30	Buy	64,000	(31.72)	(29.14)	2023-04-20	Buy	60,000		

자료: 교보증권 리서치센터

우리금융지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020-04-08	Buy	11,000			2021-07-22	Buy	16,400	(30.90)	(20.73)
2020-04-28	Buy	11,000			2021-10-26	Buy	16,400	(24.13)	(3.35)
2020-07-08	Buy	11,000			2022-02-10	Buy	19,500	(23.84)	(16.92)
2020-07-28	Buy	11,000			2022-04-25	Buy	19,500	(26.07)	(16.92)
2020-10-12	Buy	11,000	(20.61)	(16.18)	2022-07-13	Buy	19,500	(27.91)	(16.92)
2020-10-28	Buy	11,000	(12.27)	(6.36)	2022-08-04	Buy	19,500	(31.23)	(16.92)
2021-01-12	Buy	12,700	(25.58)	(20.47)	2022-10-14	Buy	16,600	(29.22)	(27.71)
2021-02-08	Buy	12,700	(23.25)	(16.14)	2022-10-26	Buy	16,600	(26.47)	(21.08)
2021-04-08	Buy	12,700	(22.55)	(16.14)	2023-01-11	Buy	17,000	(24.67)	(20.71)
2021-04-22	Buy	12,700	(18.17)	(5.91)	2023-02-09	Buy	17,000	(29.68)	(20.71)
2021-06-30	Buy	16,400	(30.59)	(29.27)	2023-04-20	Buy	16,500		

자료: 교보증권 리서치센터

기업은행 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	14,200							

자료: 교보증권 리서치센터

BNK 금융지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	9,300							

자료: 교보증권 리서치센터

DGB 금융지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	8,900							

자료: 교보증권 리서치센터

JB 금융지주 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-04-20	Buy	11,500							

자료: 교보증권 리서치센터

카카오뱅크 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-08-05	Buy	45,000	57.04	104.44					
2021-11-03	Hold	59,000	(3.93)	-					
2022-02-10	Buy	59,000	(11.21)	19.15					
2022-05-04	Buy	55,000	(33.24)	(24.55)					
2022-07-13	Buy	45,000	(32.01)	(30.22)					
2022-08-04	Buy	45,000	(39.88)	(26.22)					
2022-10-14	Buy	24,000	0.07	20.83					
2023-01-11	Trading Buy	31,500	(10.66)	(6.51)					
2023-02-09	Trading Buy	31,500	(18.59)	(6.51)					
2023-04-20	Buy	31,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	99.1%	0.0%	0.9%	0.0%

[업종 투자자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하