

# 금융지주 산업분석

—	234.67	↑	0.234
—	123.07	↓	0.134
—	2245.0	↑	1.654
—	12.066	↑	0.934
—	7	↓	1.566



바이시그널 10기 2조



# 목차

01

산업개요

04

산업전망

02

밸류체인 및 수익구조

05

투자 접근

03

산업현황

06

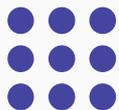
관련 기업





01

# 산업개요



**지주회사:** 주식 소유로 타 회사의 사업내용 지배를 주된 사업으로 하는 회사

**금융지주회사:** 금융업 영위 회사 & 금융업 영위와 밀접한 관련이 있는 회사만을 자회사로 둔 지주사  
은행, 증권, 보험, 카드사 등 금융회사를 지배하려는 목적  
자체적인 사업을 하지 못하여 '순수지주회사'

1999년에 외환 위기로 인한 기업 구조조정 위해 지주회사의 설립이 허용된 이후,  
2000년 금융사만을 대상으로 한 금융지주회사법이 제정됨.

## 금융지주회사법 제2조 제1항 제1호

금융지주회사는

- ① 금융기관 또는 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사를
- ② 주식(지분 포함)의 소유를 통하여 지배하는 것을 주된 사업으로 하며,
  - ③ 하나 이상의 금융기관을 지배하고,
  - ④ 자산총액 1천억원 이상의 회사로서
  - ⑤ 금융위원회의 설립인가를 받은 회사



# 금융지주사의 업무

“상당히 제한적으로 규정”

- 1) 경영관리 업무와 그에 부수하는 업무: 자회사 등에 대한 사업목표의 부여 및 사업계획의 승인, 경영성과의 평가 및 보상의 결정, 경영지배구조의 결정
- 2) 경영관리에 부수하는 업무: 자회사 등에 대한 자금지원, 출자, 자금지원을 위한 자금조달

## <금융지주회사의 계열사: 우리금융지주>

구분	사업내용	계열사
금융지주회사	자회사의 경영관리업무와 그에 부수하는 업무	우리금융지주
은행업	여신, 수신취급 및 이에 수반되는 업무	우리은행
신용카드업	카드, 현금서비스, 카드론 등의 영업 및 이에 수반되는 업무	우리카드
여신전문금융업	자동차금융, 기업금융, 개인금융 등의 영업 및 이에 수반되는 업무	우리금융캐피탈
종합금융업	증권상품을 통한 여수산업무 및 이에 수반되는 업무	우리종합금융
부동산신탁업	부동산신탁 및 관리 업무	우리자산신탁
자산운용업	자산운용업무 및 이에 수반되는 업무	우리자산운용/ 우리글로벌자산운용
저축은행업	상호저축은행법에 따른 여신, 수신취급 및 이에 수반되는 업무	우리금융저축은행
신용정보업 및 추심대행업	채권추심, 신용조사, 임대차 조사업무 등	우리신용정보
집합투자 일반사무관리업	펀드의 일반사무관리업무, 자산운용종합관리시스템 제공 등	우리펀드서비스
사모투자업 및 전문사모집합투자업	국내외 사모투자전문회사의 업무집행사원으로서의 업무 등	우리프라이빗에쿼티자 산운용
시스템개발 및 공급업	금융IT시스템의 개발, 판매, 유지보수 등 IT서비스 업무	우리에프아이에스
경영컨설팅업	경영연구 및 조사업무, 경영컨설팅 등	우리금융경영연구소

### 금융지주사

: 자회사들의 경영 및 투자 관리 + 전략 수립

### 자회사

: 다양한 상품을 운용하여 수익 창출

“은행”은 지주사에게 안정적인 현금흐름  
확보 위한 캐시카우의 역할

## 업무

- 1) 예금, 대출 상품 판매
- 2) 투자상품, 보험상품 판매
- 3) 보험, 투자, 은퇴 등 라이프사이클 맞춤형 서비스 제공

## 현재의 은행은?

- 플랫폼 및 채널의 확대
- 상품 유형 다양화
- 은행의 비대면화

## 시스템적 중요은행(SIB: Systematically Important Banks)

: 은행들 중 금융시장에 영향력이 크며 다른 금융기관에 비해 건전성 기준이 강력하게 요구되는 은행

2008년 글로벌 금융위기 당시 미국의 거대 금융기관 규모로 엄청난 파장

> 큰 규모의 은행에 건전성 기준을 요구하게 된 것

2024년 발표

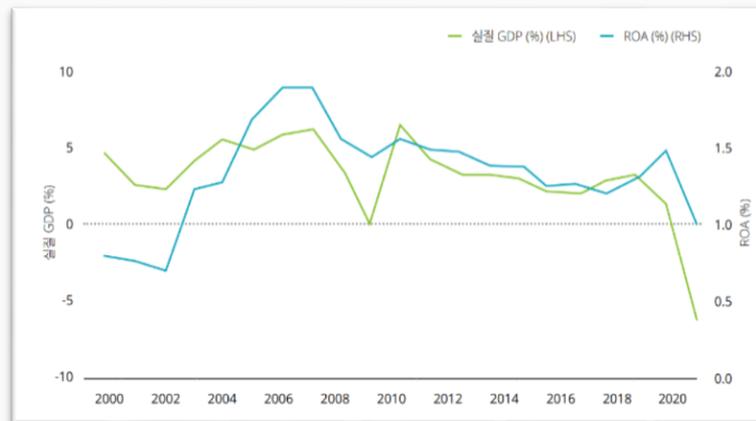
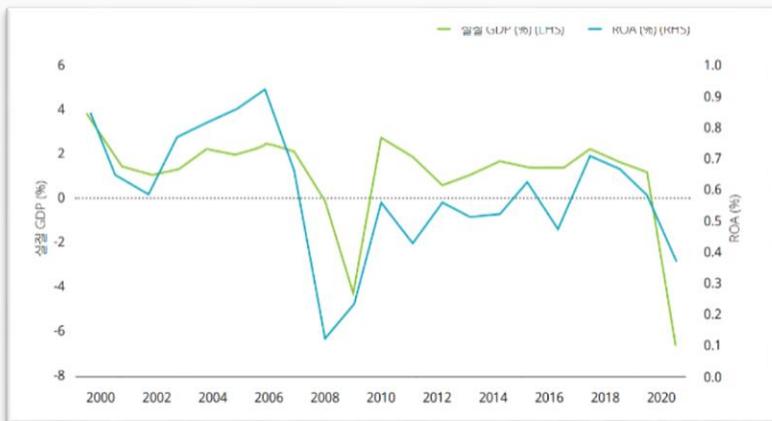
D-SIFI: 국민은행, 신한은행, 하나은행, 농협은행, 우리은행

D-SIB: KB금융지주, 신한금융지주, 하나금융지주, 농협금융지주, 우리금융지주



## 1) 세계 경제가 은행에 주는 파급효과:

선진국 및 개발도상국의 경제 모두에서 GDP 성장률은 은행의 ROA(총자산이익률)과 복잡하게 연관



(좌) G7 국가의 GDP 성장률 및 은행 ROA, (우) 일부 개발도상국의 GDP 성장률 및 은행 ROA 출처: 딜로이트

## 2) 세계 경제에서 은행의 역할:

경기의 침체 발생을 대비하여 은행은

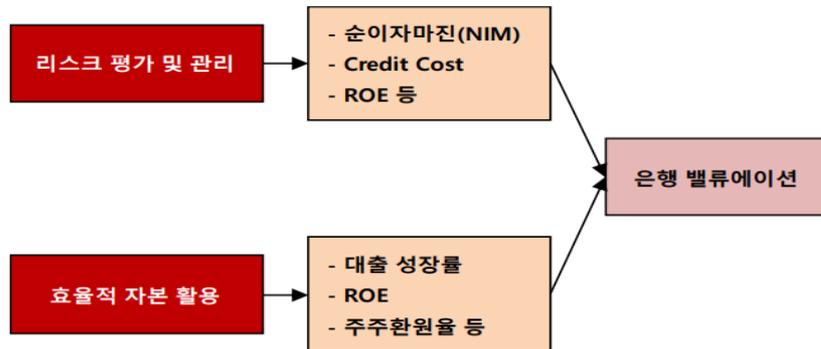
- 미국 및 유럽의 스트레스 테스트 > 경기 침체 극복 가능한 회복 능력의 보유 확인
- 엄격한 대출 약관 시행 & 대손에 대비한 충당금

# 리스크 기반 자본집약적 산업의 은행

은행의 상품은 신용리스크 및 유동성리스크를 내포

은행은 해당 상품을

- 1) 과거 데이터를 기반으로 리스크 평가, 자본을 바탕으로 해당 리스크 관리
- 2) 그 대가로 이익 창출
- 3) 그 이익을 재투자해 보유 자본 확충, 추가 이익 창출 위한 기반 마련



은행의 핵심 가치

- 1) 리스크 평가 및 관리를 통한 리턴이 확보되고 있는지
- 2) 리턴 수준을 바탕으로 효율적 수준에서 재투자 및 주주 환원 규모가 결정되고 있는지로 결정



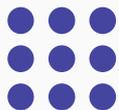
이는 단순히 은행의 자체적 업무로만 결정되는 것이x

은행을 둘러싼 대내외의 복합적 요인의 영향



02

# 밸류체인 및 수익구조



## 수신 업무

자금 조달(고객 예적금, 은행채 발행, 이익잉여금 활용 등)

수신금(예수부채)



## 여신 업무

가계 및 기업에게 대출

여신금(대출채권)

예금과 대출의 금리 차이로 수익을 일으키는 구조

**은행의 순영업수익 = 이자이익 + 비이자이익**

(이자수익-이자비용) (비이자수익-비이자비용)

# 은행의 이자수익

- 📌 총 수익의 약 70% 이상을 차지하는 주 수입원
- 📌 원화대출금으로부터 발생한 이익
- 📌 수신(예금)금리는 낮게 여신(대출)금리는 높게 유지해 수익을 극대화

$$\text{예대마진} = \text{대출금리} - \text{예금금리}$$

이자부문 수익률만을 고려하는 예대마진의 한계를 보완

$$\text{NIM(순이자마진)} = \text{예대마진} / \text{운용자산 총액}$$

은행의 운용자금 한 단위당 이자순이익

은행의 이자자산운용 수익률에서 이자 지불 비용을 차감한 수치

이자수익에서 P는 NIM(대출금리), Q는 대출액(대출채권, 대출성장률)

# 은행의 이자수익 급증



📌 최근과 같은 고금리 기조에서 은행의 수익성은 고점을 기록

📌 금리인상이 은행주에게 수혜로 작용하는 이유?

대출은 대부분 기준금리에 따라 바뀌는 변동금리에 의거  
하므로 금리민감도 높은 편

반면, 수신 상품의 예금금리는 계약 당시의 고정금리에 의거  
하므로 금리민감도 낮은 편



➡ 기준금리 인상 시 대출금리는 오르고 예금금리는 상대적으로 적  
어지면서 예대마진이 커지는 원리

➡ 금리 변동시 예금금리보다 대개 6개월 주기 변동금리 비중이  
높은 대출금리에 빠르게 반영되는 시차가 발생

# 은행의 이자수익 중 대출금리

## [대출금리 산정 방식]

$$\text{대출금리} = \text{기준금리} + \text{가산금리} - \text{우대금리}$$

**기준금리:** COFIX(자금조달비용지수) 금리, CD(양도성 예금증서) 금리 등에 기반

**가산금리:** 개별 고객의 신용 등급, 상환 능력, 대출 목적 등을 고려

**우대금리:** 금융회사가 제시하는 특정 조건(제휴카드 일정금액 이상 결제, 자동이체 건수 충족 등)을 충족할 경우에 제공하는 혜택

## [대출금리의 종류]

- 1) **고정금리:** 계약 시 약정한 금리가 일관되게 적용되는 방식으로, 기준금리인 금융채 5년물 금리에 금리 변동위험에 대한 관리 비용을 가산해 최종 수준 결정됨
- 2) **변동금리:** 대출기간 동안 금리가 시장 상황을 반영해 일정한 주기로 조정되는 방식으로, 기준금리는 국내 주요 8개 은행의 수신상품(예적금, 은행채 등) 내 자본조달비용을 가중평균한 COFIX 금리가 대표적
- 3) **혼합금리:** 계약 후 일정기간은 고정금리를 적용하고 특정 시점 이후부터는 변동금리를 적용

# 은행의 이자수익 중 대출액

## [대출성장률]

- 가계대출: 최근 수요 회복으로 가계대출 잔액 증가
- 기업대출: 최근 대기업과 중소기업의 대출 증가세

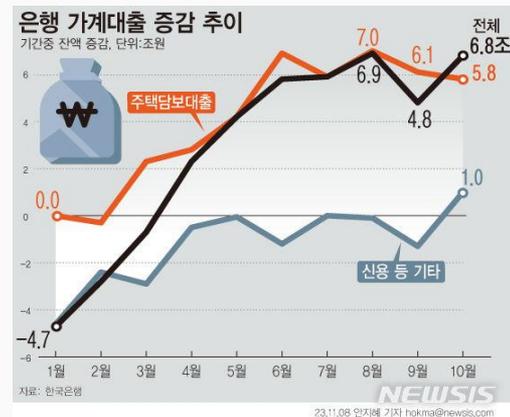


9월 기준 은행 대출성장률은 전월 대비 0.7% 회복되었음

(조원)	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	(% MoM)
가계	(4.7)	(2.7)	(0.7)	2.3	4.1	5.9	5.9	6.9	4.8	0.4
주택담보	0.0	(0.3)	2.3	2.8	4.2	7.0	5.9	7.0	6.1	0.7
가계일반	(4.7)	(2.4)	(3.0)	(0.5)	(0.1)	(1.1)	(0.0)	(0.1)	(1.3)	(0.5)
기업대출	7.9	5.2	5.9	7.5	7.8	5.5	8.7	8.2	11.3	0.9
대기업	6.6	0.9	0.1	3.1	3.4	2.4	2.7	2.9	4.9	2.0
중소기업	1.3	4.3	5.8	4.4	4.4	3.1	5.9	5.2	6.4	0.7
총대출	3.2	2.5	5.1	9.8	12.0	11.4	14.6	15.0	16.1	0.7

주: 모기지론 양도분 포함

자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터



다만, 가계대출 증가 속도 높은 금융사에 대한 금융당국의 밀착 관리로

가계부채의 안정적 관리를 위해 DSR 적용범위 확대, 중도상환수수료 감면 등을 실시

## [대출금 회수 가능성 관련 은행 건전성 문제]

대출채권 5단계 구분) 정상 – 요주의 – 고정 – 회수의문 - 추정손실

📌 **고정이하여신**: 연체기간이 3개월을 넘어가 고정, 회수의문, 추정손실에 해당해 부실채권으로 분류되는 경우에는 회수 가능성이 낮다고 판단되어 별도 관리

📌 **고정이하여신비율(NPL)**: 총여신에서 고정이하로 분류된 대출이 차지하는 비중

➡ 금융지주들은 대출건전성 관리 위해 사전에 ‘대손충당금’ 적립

금융당국은 각종 규제 마련으로 은행의 부실 위험 조기 감지 및 선제적 대응으로 실흡수능력 제고

- BIS(자기자본비율) 규제: 자기자본의 8% 소유를 유지

- LCR(유동성커버리지비율) 규제: 수준 95%를 내년 6월까지 유지

- 지난해 10월 말 이후 발행을 제한했던 은행채의 발행 한도 제한 풀기로 결정

# 은행의 비이자수익

---

이자수익 외 모든 수익을 총칭하는 개념

은행의 자산관리 서비스나 금융지주 산하의 증권사, 캐피탈사, 보험사 등에서 발생한 이익

EX) 신용카드 발급 및 사용금액, 보험사 상품 판매, 펀드 및 신탁, 외화 환전 및 송금에서 얻는 수수료

수수료 이익은 판매 즉시 수익으로 인식되므로,  
원금 상환의 만기 도래까지 긴 기간에 걸쳐 인식되는 대출 이자수익과 차이

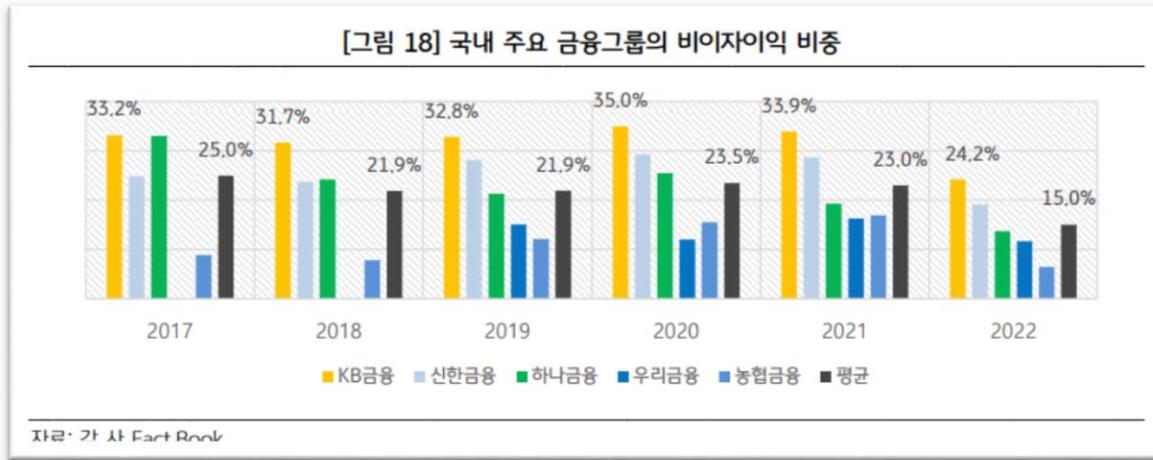
📌 최근 비이자수익 창출의 중요성 커지고 있음

- 고금리 기조에 따라 과도하게 쌓여가는 이자수익에 대해 '이자 장사'라는 비판
- 차주들의 이자부담 심화로 채무상환 능력이 악화되자 금융권 연체율 급증 같은 문제 발생



# 국내 은행의 수익구조 한계

자산 중심의 성장 전략에 따라 **이자수익에 대한 의존도가 과도하게 높아,**  
총이익 중 비이자이익 비중이 글로벌 은행 대비 상당히 적은 편으로 **불균형적인 수익 구조**



- 국내 은행들은 자회사로 카드사를 두고 있어 높은 정산수수료 수취 어려움. 반면, 미국의 은행들은 ATM, 예금잔액 관련해 수수료를 다각화하고, 카드사용 수수료 중 약 80%의 정산수수료를 수취
- 비금융업자의 금융업 진출로 자금이체, 자산관리 등 대고객서비스 분야에서 경쟁도가 높아지고 있는 상황
- 유료서비스에 대한 정서적 반감 증대와 정부의 암묵적 개입으로 기존의 수수료 수익 수취마저 어려움

그럼에도 불구하고, 향후 글로벌 경제 불확실성 및 한국의 저성장 기조와 정부의 가계대출 규제를 감안 시, 자산 성장 전략 유지에 한계 있음.

➔ 이자이익 이외의 수익원 다변화를 위한 노력 필요한 시점

금융당국은 지난 7월 초 '은행권 경영·영업관행·제도개선 방안'을 발표

: 신탁업 영업 개선을 통한 자산관리서비스 활성화, 금융-비금융 융합 촉진, 벤처투자 및 해외진출 확대 등의 방안

최근 국내은행의 신사업 진출, 해외시장 영업 확장 등에 따라 비이자이익의 비중은 소폭 증가 중

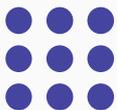
: 금융감독원에 따르면, 올해 상반기 비이자이익은 3조8000억원으로 전년 동기 대비 122.1% 증가





03

# 산업현황



# 높은 이자수익 의존도

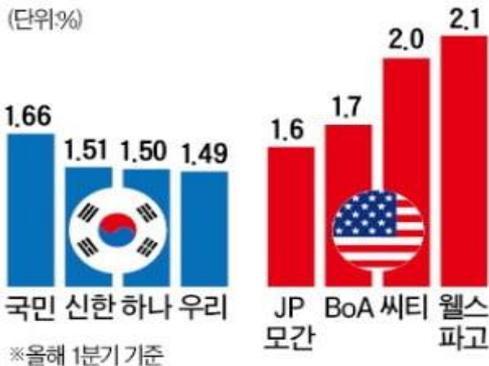
- 독과점 시장

“7일 금융감독원 금융정보통계시스템에 따르면, 지난해 9월 말 기준 5대 시중은행(KB국민·신한·하나·우리·NH농협)의 국내 점유율은 총여신 기준으로 63%로 나타났다.”

- 이자수익 의존도

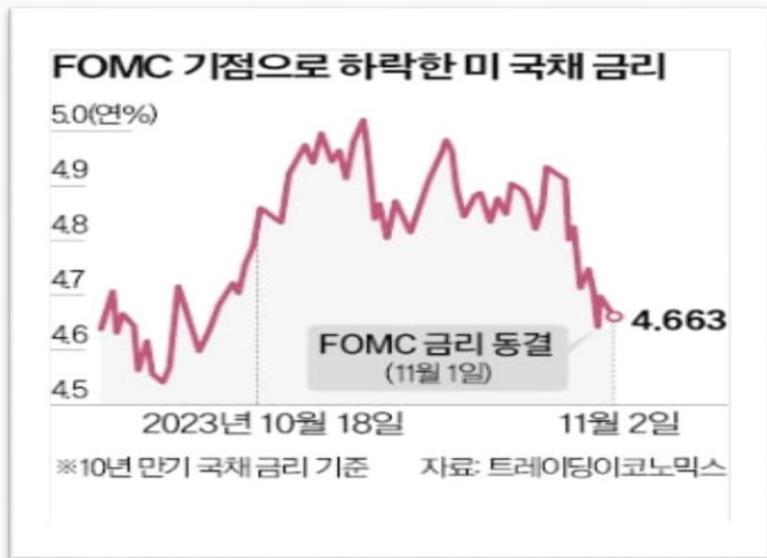
## 한·미 4대 은행 순이자마진(NIM)

(단위%)



시중은행들의 전체 수익 대비 이자수익 비율이 일본은 70%, 미국과 유럽의 경우 60% 수준이지만 우리나라 은행은 90%에 육박한다.

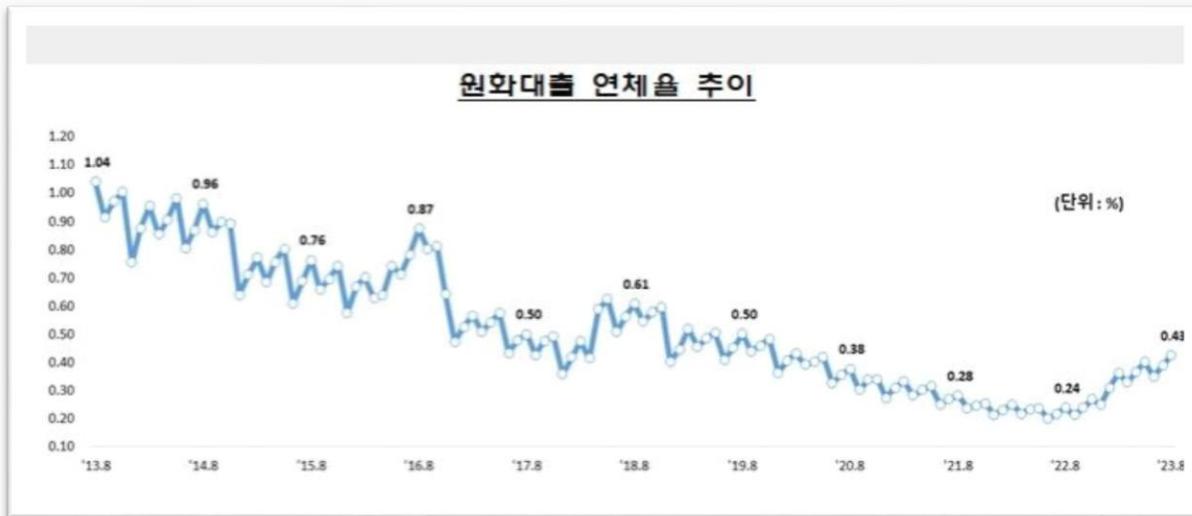




고금리 장기화 우려가 지속되면서 미국의 10년 만기 국채 금리가 4.8%를 넘으며 16년 만에 최고치를 경신했다.

그러나 11월 FOMC이후 장기금리 상승추세가 꺾이며, 10년물 금리가 급락하였다.

➡ 고금리 기조가 꺾였다.



2022년 당시에, 저금리 등을 비롯한 유동성 공급 정책에 힘입어 연체율이 낮은 모습을 보였지만 최근 고금리 기조가 지속되면서 금융시장이 부진한 모습을 보이자 연체율이 급증하는 모습을 보임.

**BUT**

은행이 분기말에 연체채권 관리를 강화함에 따라, 연체율은 통상 분기 중 상승했다가 분기 말에 하락.

- 총당금 선제적 적립

- 4대 금융지주가 이번 3분기까지 적립한 대손충당금 규모, 6조 8,892억원
- KB금융지주는 올해 약 1조 7,682억원 수준의 대손충당금 확보, 지난해에 2.24배

- 금융위원회의 특별대손준비금 도입, 추가적인 자본 완충

- 신한지주, 자본비율 목표치 인상

**BUT** 금리 인상 수혜를 직면한 당시(2022)보다 더 큰 순이익을 기록하며 수익성 강화 지속  
이러한 상황에서 자산건전성을 위한 (위와 같은) 대비는 결코 부정적이지만은 않다.



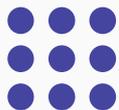
- 엔데믹 이후, 잡히지 않는 물가
- 러시아-우크라이나 전쟁
- 이스라엘-팔레스타인 전쟁
- 금융불안지수(FSI) 위기단계
  - 기준금리 인상
  - 레고랜드 사태
  - 부동산 PF우려
  - 가계, 기업 대출 급증





04

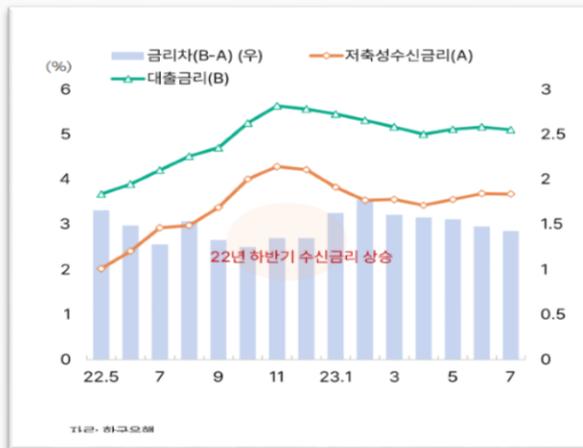
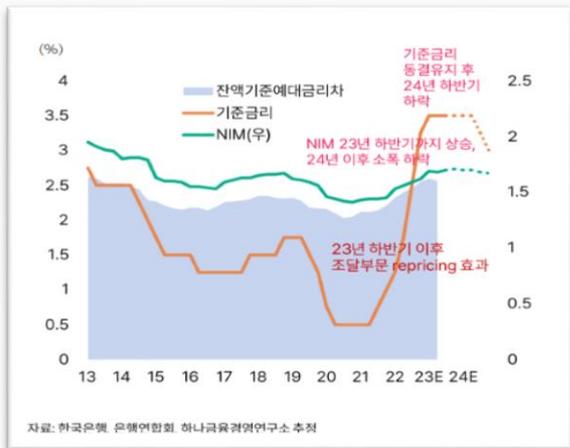
# 산업전망



# NIM(순이자마진)의 제한적 하락

- 시장금리 상승에 따른 대출금리 상승

**BUT** 은행들이 자금을 가져다 쓸 때 내는 비용(금리)도 덩달아 댄 영향,  
 예전보다 예대마진을 내기는 어려운 환경이 조성  
 =>예대금리차 하락추세, 조달 부문의 리프라이싱(Repricing)



# 가계 대출성장률

- 주택거래량 회복과 50년 만기 주택담보대출 수요의 확대

전국 아파트 실거래 가격과 거래량 모두 올해 2월 이래 완만하게 상승 중  
=>가계 대출 증가세

〈표 4〉 은행업 월별 가계대출 증감액

(단위: 조원)

	22.08	22.09	22.10	22.11	22.12	23.01	23.02	23.03	23.04	23.05	23.06	23.07	23.08
가계대출	0.3	(1.3)	(0.7)	(1.0)	0.3	(4.7)	(2.8)	(0.7)	2.3	4.2	5.8	5.9	6.9
주택담보대출	1.6	0.9	1.3	1.0	3.1	0.0	(0.3)	2.3	2.8	4.2	6.9	5.9	7.0
일반 개별 주담대	(0.4)	(0.3)	(0.6)	(1.2)	(1.3)	(0.2)	0.7	(2.0)	0.3	2.0	3.7	3.9	4.1
정책모기지	0.0	0.1	1.0	2.6	3.5	1.7	1.0	7.5	4.7	2.8	2.6	2.4	2.8
전세자금대출	0.9	0.6	0.2	(1.0)	(0.4)	(1.8)	(2.5)	(2.3)	(1.7)	(0.7)	0.1	(0.2)	(0.1)
집단대출	1.2	0.5	0.7	0.6	0.9	0.3	0.5	(0.9)	(0.5)	0.1	0.7	(0.1)	0.2
신용대출 등	(1.3)	(2.2)	(2.0)	(2.0)	(2.8)	(4.7)	(2.4)	(3.0)	(0.5)	(0.1)	(1.1)	(0.0)	(0.1)
신용대출	(0.9)	(1.8)	(1.6)	(1.8)	(3.6)	(3.8)	(1.9)	(2.3)	(0.7)	(0.0)	(0.9)	0.0	0.0
신용대출 제외 기타	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	0.8	(0.9)	(0.6)	(0.6)	0.1	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)

주: '신용대출 제외 기타'에는 상업용부동산담보대출과 예적금담보대출, 은행신락 등 포함  
자료: 금융위원회, 한국은행, 한국투자증권

> 생애주기를 감안한 장래소득을 DSR에 활용한다는 복안이 있는데,  
일부 중장년층 가계대출 성장에 제약 요인으로 작용할 여지가 있음

# 기업 대출성장률

- **생산자물가 상승**

- 생산자물가 상승으로 운전자금 수요가 커진 가운데 시설자금 수요까지 확대

- **회새채보단 단기 은행 대출 선호**

- 회사채 발행금리와 은행 대출금리 격차가 줄어들고, 기준금리 인하가 예상됨에 따라 듀레이션이 장기인 회사채보다는 짧은 은행 대출을 선호

=>기업 대출 증가세

[그림 17] 회사채 순발행



주: 1. 회사채: 공모회사채 기준(ABS 제외, P-CBO 포함), CP/단기회사채: 일반기업 기준  
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 18] 2023년 3분기 누적 기준 은행 대출 성장률



자료: 각 사, 한국투자증권

- **대손비용률**

- 신규연체율, 후행 해서 4분기부터는 전년동기대비 악화 폭이 축소될 것으로 추정
- 연체율이 건전성 지표임을 감안하면 경상 대손율이 하향 안정화될 전망
- > 선제적 성격을 가졌던 총당금 비율도 줄어들 것

- **수익성**

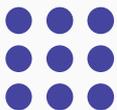
- 안정적인 이익과 주주 환원 확대에도 대내외 불확실성 요인으로 주가가 약세를 보이면서 배당수익률은 상승하고 있다.
- > 자사주 매입/소각까지 감안하면 주주환원 수익률은 이보다 더 높다.





05

# 투자전략



# 과도한 불안이 반영된 주가

---

- **은행권 경영 및 영업의 관행 개선**

- 챌린저뱅크, 스몰라이센스와 같은 은행권의 경쟁을 촉진하는 현안들이 발의  
> 규제 리스크 커짐

- **SVB은행 파산 & CS 유동성 위기로 금융주 투심 악화**

- 현재 은행주들은 이러한 불안에도 불구하고 과도한 저평가 구간에 접해 있음  
은행주 랠리로 KOSPI 대비 Valuation 할인율은 58.2%로 연초 대비 줄어들었으나  
여전히 금융 위기 수준
- 주요 은행주들의 배당수익률은 6~11% 수준(현 시점의 은행 평균 7.7%)
- 지속적인 주주환원 정책이 기대된다

> 금융주의 특성상 리스크는 선제적으로 반영하는 경향



## [배당 이익 기준 단기적 관점]

- 결산배당 중심 배당정책 시행하는 기업은행, 지방은행의 upside 예상
- 

## [분기 배당 기준 장기적 관점]

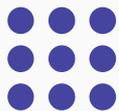
- 배당락 관련 부담이 상대적으로 낮고 지속적인 자사주 매입/소각을 기대할 수 있는 시중은행지주 중심 접근 유효.
- 특히 높은 자본력 등을 바탕으로 지속적인 자사주 매입/소각을 기대할 수 있는 KB 금융, 신한지주 등 은행지주 중심의 접근이 유효할 것으로 예상





06

# 리스크



# 1) 정부의 규제, 횡재세 이슈

- 은행에 대한 정부규제 현재 진행형
  - 전통적으로 은행업은 정부의 간섭을 많이 받는 산업
- 9/15 런던 투자설명회
  - 정부가 외국인 투자자를 유치하러 가서 은행의 배당자율성을 유치하겠다고 말했으나 지켜지지 않음
- 10/30 횡재세 언급
  - 은행지주 당일 주가 2~3% 하락
  - 9/15이후 10/30까지 외국인들은 하나금융에 740억원, 우리금융에 540억, 기업은행에 140억 순매수
  - 같은기간 코스피에서 3.4조원 순매도

이복현 "은행 이자이익, 해외서 영업하는 삼성LG현대차보다 많아"

A 정원 기자 | © 입력 2023.11.06 11:54 | © 수정 2023.11.06 11:55

"은행권 금리변동 리스크 소비자에 전가...고민 필요"  
'횡재세' 논의 같은 맥락..."다양한 문제 논의해야"



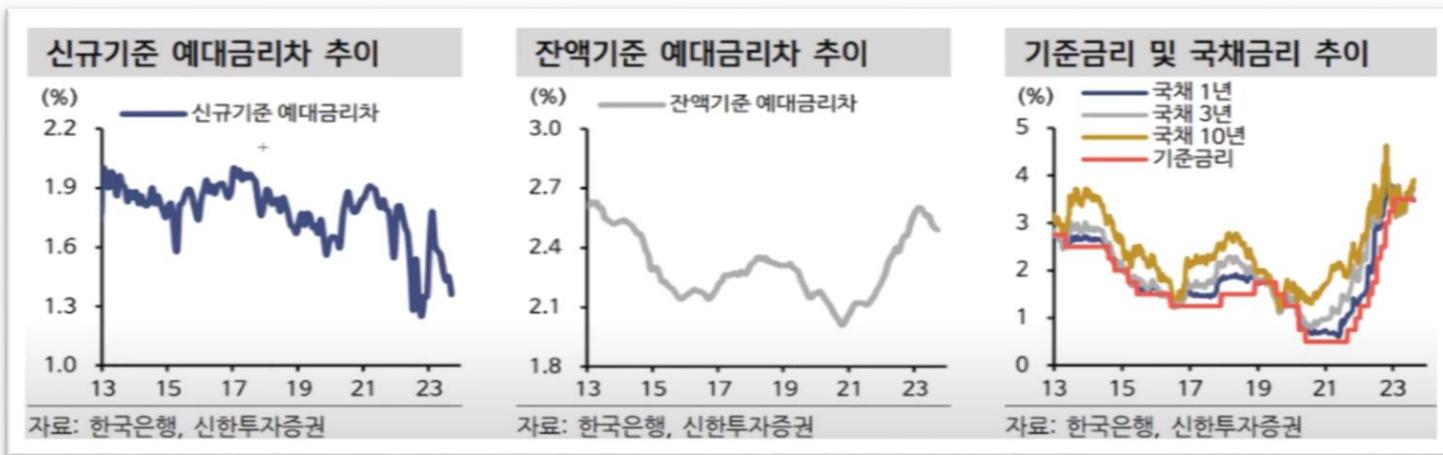
=> 11/6 횡재세 재조명

## 2) 예대금리차의 하향세

금리상승기: 보통 예대금리차 증가

**But** 현재 예대금리차 꺾이는중

**Why?** 은행권의 경쟁심화 & 높은 금리에 따른 국민들 고통 때문

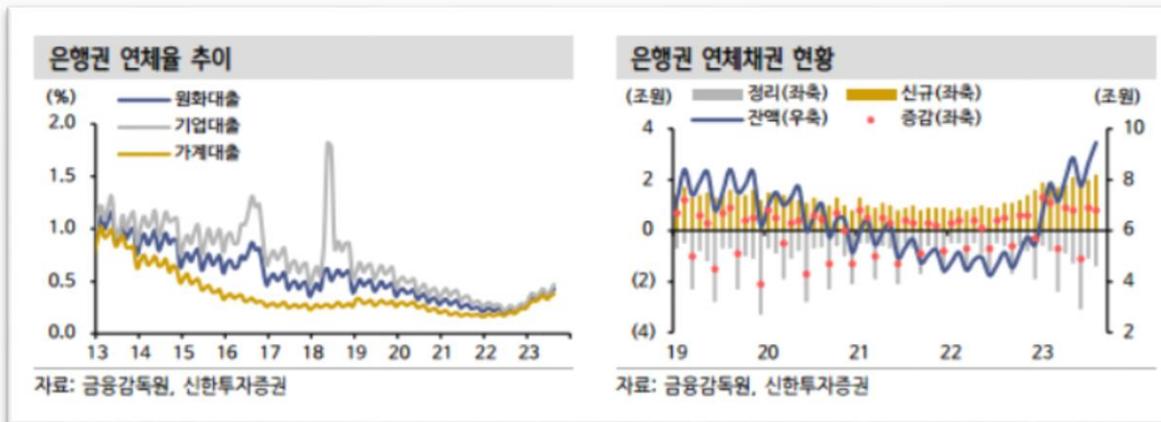


### 3) 은행의 연체율 증가

- 8월말 은행 원화대출 연체율은 0.43%(+4bp MoM, +19bp YoY)로 2020년 2월(0.43%) 이후 3년 6개월만에 가장 높은 수준

- 올해 은행 원화대출 연체율은 부실채권 관리가 강화되는 분기말을 제외하면 우상향 추세가 지속

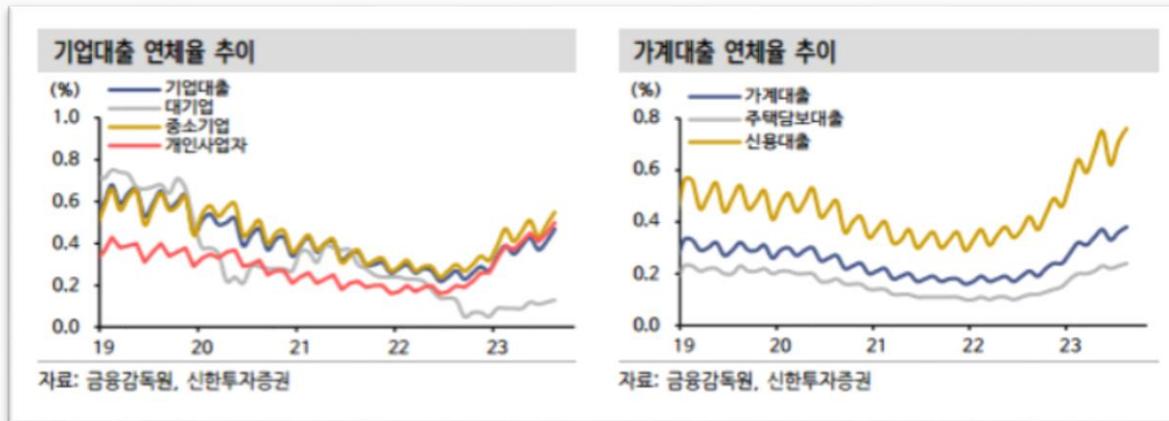
- 8월 연체채권 신규연체 발생액은 2.2조원, 정리규모는 1.4조원으로 연체채권 잔액은 전월대비 0.8조원 증가, 신규 연체율은 0.10%(+1bp MoM, +5bp YoY)로 전월과 유사(7월 신규 연체율 0.09%)



### 3) 은행의 연체율 증가

- 기업대출 연체율은 0.47%(+20bp YoY)로 전월대비 6bp 상승, 대기업 연체율은 0.13%로 전월대비 1bp 상승  
중소기업 및 개인사업자 연체율은 각각 전월대비 6bp, 5bp 상승한 0.55%, 0.50%를 기록하며 대기업 대출보다는 상대적으로 증가폭이 더 가파른 모습

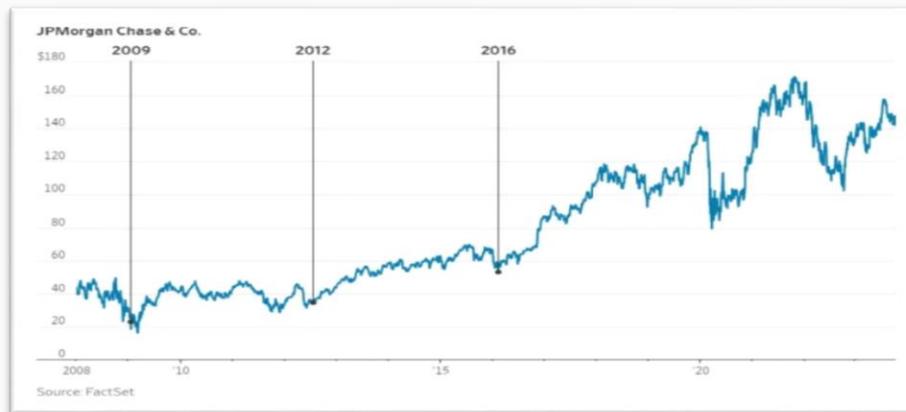
- 가계대출 연체율은 0.38%(+17bp YoY)로 전월대비 2bp 상승하였으며, 주택담보대출 연체율은 0.24%(+12bp YoY)을 기록. 신용대출 등 기타 연체율은 0.76%(+34bp YoY)로 전월대비 5bp 상승했지만 증가폭은 축소



## 4) 제이미 다이먼 JPM 주식매도

- 10/27 제이미 다이먼 JP모건 CEO가 10월 26일 종가기준으로 총 1억4100만달러 (한화 약 1910억원) 규모 JP모건체이스사 주식을 처분한다 WSJ 보도
- > 매각하는 지분은 다이먼이 보유한 전체 지분의 10% 수준

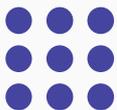
“CEO의 매수는 강력한 호재, 매도는 강력한 악재”



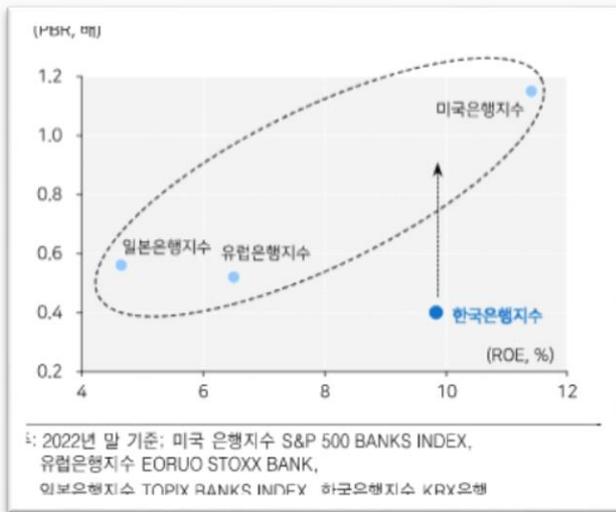


07

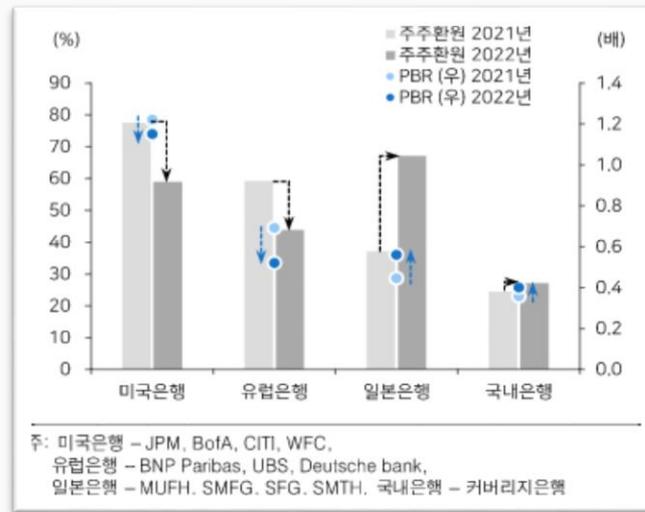
# 최 선호주 : KB금융



# 한국의 은행주, 저평가된 이유



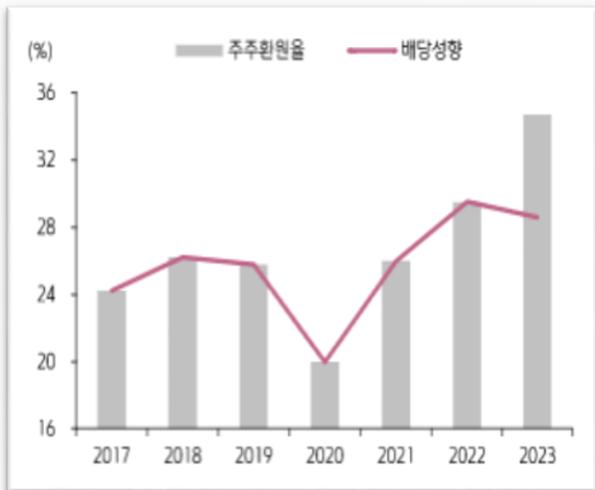
각국 은행들의 ROE-PBR 비율. 출처: 메리츠증권



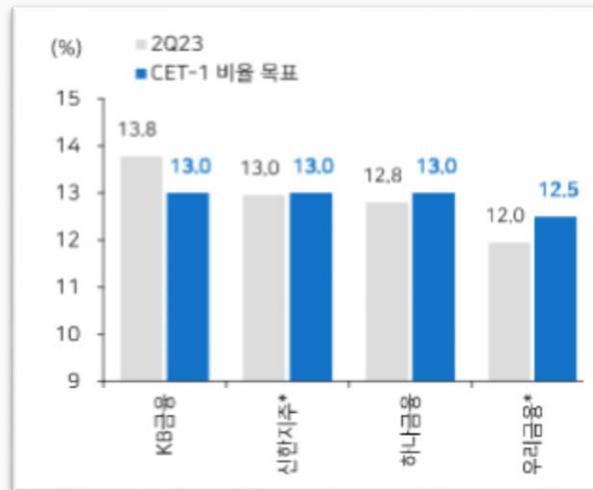
각국 은행들의 주주환원율. 출처: 메리츠증권

- 한국의 은행주들은 수익성에 비해 저평가, 그렇지만 그 원인은 주주환원율이 문제

# 한국의 은행주, 저평가된 이유



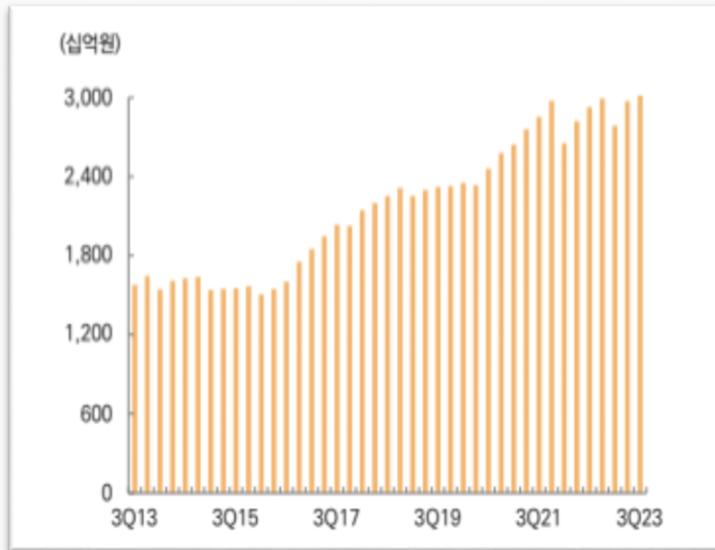
KB금융의 주주환원율 및 배당성향. 출처:KB금융



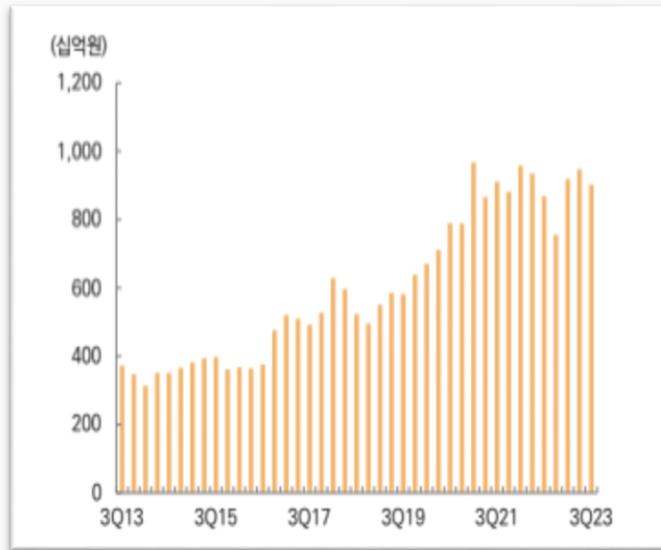
국내 4대 금융지주의 CET1 비율. 출처:메리츠증권

- 따라서 국내 금융지주 투자에서는 주주환원정책의 규모와 배당지속가능성을 의미하는 CET1 비율이 가능 중요하다.
  - > KB금융은 지속적으로 주주환원정책에 힘쓰고 있다.
  - > KB금융은 4대 금융지주 중에서 유일하게 목표 CET1 비율을 상회하고 있다.

# 꾸준하고, 충분한 이익



KB금융의 순이자이익. 출처: 메리츠증권



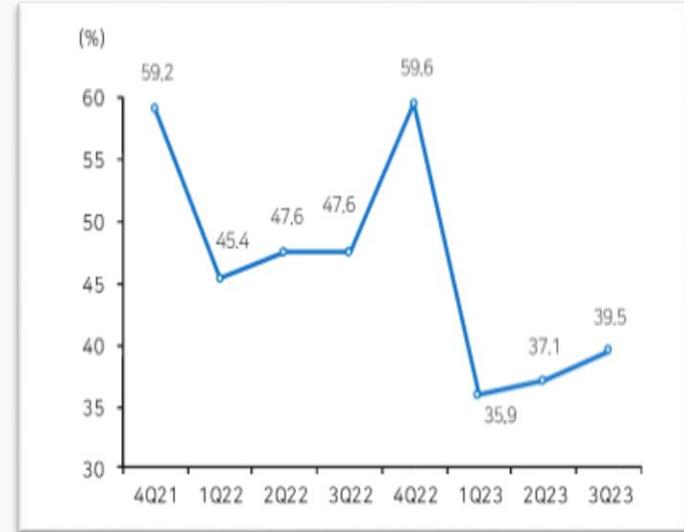
KB금융의 순수수수료이익. 출처: 메리츠증권

- **KB금융은 지속적인 이자수익 증대와 순수수수료수익 증대를 일궈냈다.**
  - > 금융지주의 주요 수입원은 이자수익과 수수료수익
  - > 4대 금융지주 중에서 수익의 규모가 가장 큰 리딩뱅크

# 효율적인 운영을 향한 노력



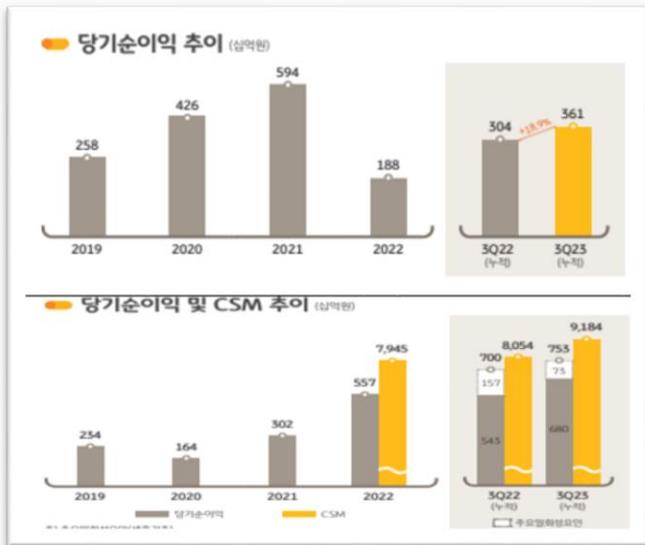
KB금융 일반관리비 추이. 출처: KB금융 IR



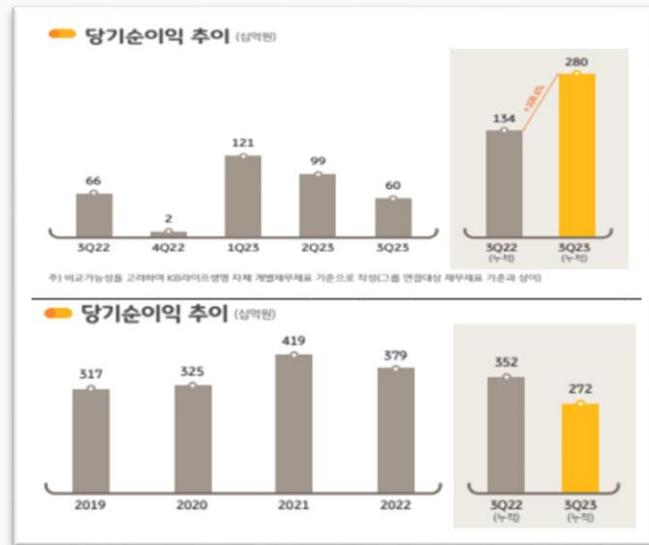
KB금융 CIR 비율 추이. 출처: 메리츠증권

- KB금융은 지속적으로 경영 효율성을 추구하고 있다.
  - > 인력 감축, 지점 축소 & 디지털 트랜스포메이션

# KB금융 내 튼튼한 비은행 자회사



KB증권, KB손해보험 당기순이익 추이. 출처: KB금융 IR



KB라이프, KB국민카드 당기순이익 추이. 출처: KB금융 IR

- 금융지주를 볼때, 은행에 의존도가 높은 기업은 규제에 취약하다.  
또한 금융시장 불확실성 증대 시, 배당 체력 약화  
> KB손해보험의 굳건한 성장세, KB라이프의 인수합병(푸르덴셜 생명)  
> 증권 및 카드 역시 무난한 추이

# 정부의 규제, 지방은행의 시중은행 전환

## ■ 그룹 요약 손익계산서

(단위 : 억원)	3Q22 (A: IFRS 4)	3Q22 (B: IFRS 17)	증감 (B-A)	3Q23 (IFRS 17)
총영업이익	15,136	15,176	+40	16,648
이자이익	13,398	12,121	-1,277	12,181
비이자이익	1,738	3,055	+1,317	4,467
판매비와관리비	7,909	7,640	-269	7,263
총당금전입액	1,402	1,401	-1	3,589
영업이익	5,825	6,135	+310	5,796
영업외손익	-27	-51	-24	-62
총당기순이익	4,260	4,473	+213	4,489
지배주주지분순이익	3,943	4,156	+213	4,247

DGB금융 그룹 손익계산서. 출처: 각사IR

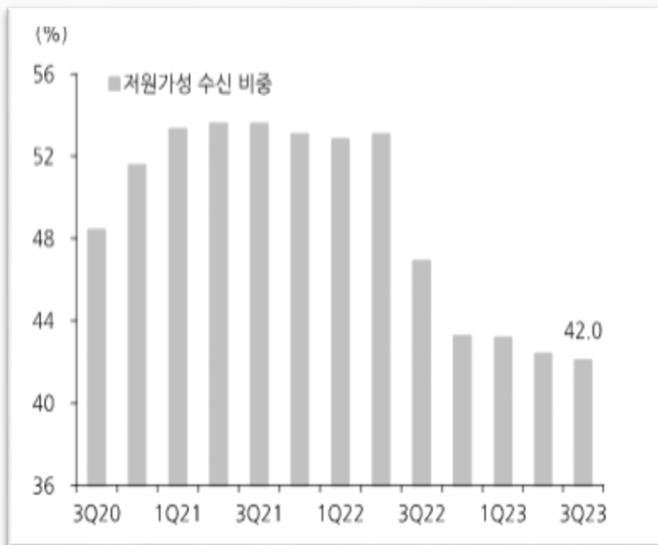
## ■ 그룹 손익현황

십억원, %	3Q23(누적)	3Q22(누적)	YoY	3Q23	2Q23	QoQ
순이자이익	8,847.2	8,400.8	5.3	3,087.9	2,973.7	3.8
순수수료이익	2,766.8	2,764.5	0.1	901.4	951.4	-5.3
기타영업손익	1,009.0	-696.4	N.A.	-23.1	372.2	N.A.
총영업이익	12,623.0	10,468.9	20.6	3,966.2	4,297.3	-7.7
일반관리비	4,723.9	4,573.5	3.3	1,564.7	1,592.9	-1.8
총당금적립전영업이익	7,899.1	5,895.4	34.0	2,401.5	2,704.4	-11.2
신용손실충당금전입액	1,768.2	788.4	124.3	448.6	651.4	-31.1
영업이익	6,130.9	5,107.0	20.0	1,952.9	2,053.0	-4.9
영업외손익	-231.9	315.8	N.A.	-43.4	-92.3	N.A.
당기순이익	4,346.0	4,046.0	7.4	1,342.0	1,504.8	-10.8
지배기업지분순이익	4,370.4	4,038.3	8.2	1,373.7	1,499.1	-8.4

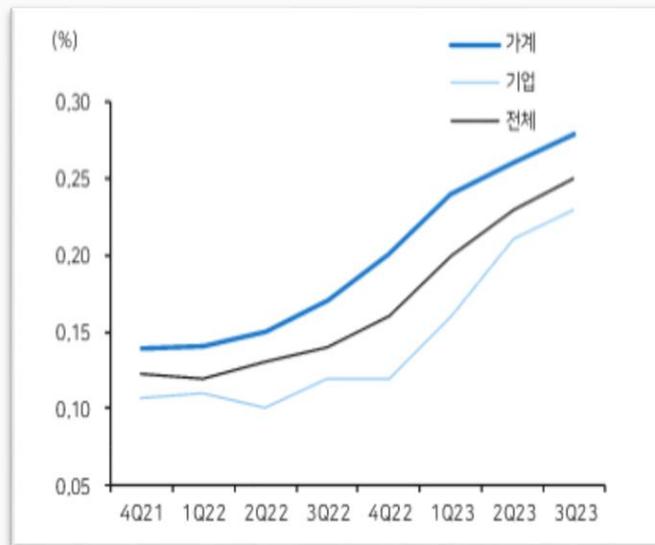
KB금융 그룹 손익계산서. 출처: 각사IR

- 지방은행의 시중은행 전환 등 경쟁 심화 우려
  - > 그렇지만 KB금융은 기존 시중은행 중에서도 가장 큰 금융지주
  - > 자산의 규모부터 순이익의 규모까지 비교 불가능

# KB금융 내 튼튼한 비은행 자회사



KB금융 수신 중 저원가성 비중. 출처:한화투자증권



KB금융 연체율 추이 출처:한화투자증권

- 대외 불확실성에 따른 저원가성 예금 감소와 연체율 증가에 따른 리스크 상존
  - > 저원가성 예금 비중 감소에 따른 자금조달 비용 상승
  - > 연체율 증가에 따른 자산건전성 훼손 및 충당금 발생