

# 한국금융지주 (071050)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월  
목표주가

92,000  
유지

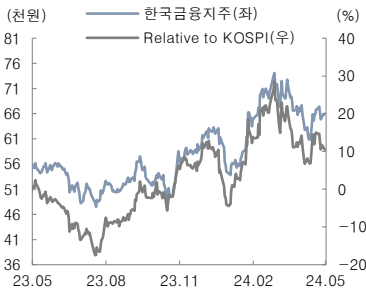
현재주가  
(24.05.07)

66,000

증권업종

|             |                                  |
|-------------|----------------------------------|
| KOSPI       | 2734.36                          |
| 시가총액        | 3,944십억원                         |
| 시가총액비중      | 0.18%                            |
| 자본금(보통주)    | 2,371십억원                         |
| 52주 최고/최저   | 74,100원 / 47,500원                |
| 120일 평균거래대금 | 83억원                             |
| 외국인지분율      | 41.04%                           |
| 주요주주        | 김남구 외 1 인 21.30%<br>국민연금공단 8.71% |

| 주가수익률(%) | 1M  | 3M   | 6M  | 12M |
|----------|-----|------|-----|-----|
| 절대수익률    | 5.6 | 9.6  | 3.1 | 5.4 |
| 상대수익률    | 5.3 | 18.4 | 6.8 | 5.0 |



## 올해는 IB의 시간, 한금지의 시간

- IB, 트레이딩 수익 개선에 따른 어닝 서프라이즈 달성
- 지난해 내내 발목을 잡던 PF 총당금 및 해외부동산 감액손도 없었음
- 5월 10일 발표될 PF안정화 방안에 주목, 추가 총당금 크지 않을 전망

### 투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

당 분기 국내 부동산 PF 및 해외부동산 감액손 반영이 없어 동사 강점인 IB 실적이 부각. 5월 10일 발표될 국내 부동산 PF 안정화 방안에 따라 추가 총당금 여부가 관건이나 지난해, 특히 4분기 상당히 보수적으로 적립했기 때문에 유의미한 수준은 없을 것으로 우리는 예상. 안정화 방안이 총당금 적립 요구도 있지만 신규자금 공급에 대한 강조도 있기 때문. 총당금 보다는 동 방안에 방향성에 따라 IB PF 사업 본격적인 재개 여부가 더욱 중요하다는 판단. 어쨌든 안정된 금리 방향성과 하반기 더 낮아질 금리의 기간 평균값으로 올해는 동사와 같이 IB잘하는 회사가 부각될 것. 업종 내 최선호주 유지

### 1Q24 지배주주 순이익 3,404억원(QoQ 흑전% YoY +13%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정을 32.8%나 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 전 사업 부문 수익성 개선되었고 특히나 지난해 내내 발목을 잡았던 부동산 PF 총당금, 해외부동산 감액손 반영이 당 분기에는 없었음

당 분기 주목할 만한 부문은 IB와 트레이딩수익. 지난해까지 눌러있던 PF 사업이 일부 재개되었으며 IPO, 채권인수 부문도 호조. 이에 따라 IB수익 1,069억원(QoQ +74.6%, YoY +23.9%) 달성하며 1,000억원대를 다시 회복. 배당금 수익 530억원, 금리 및 지수 안정화에 따른 금융자산 평가 및 처분손익 1,342억 등 반영되며 트레이딩 수익도 1,053억원(QoQ 흑전, YoY +48.5%) 기록. 특히나 전술했다시피 총당금 및 감액손 반영이 없었던 영향도 컸음

당 분기 일회성 요인은 한국투자리얼에셋운용 처분 이익 524억원 반영되어 한투운용 순이익이 615억원으로 크게 증가하였음

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|       | 2021    | 2022    | 2023    | 2024E   | 2025E   |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 2,721   | 1,798   | 2,381   | 2,582   | 2,616   |
| 영업이익  | 1,516   | 590     | 1,185   | 1,327   | 1,307   |
| 당기순이익 | 1,762   | 670     | 980     | 1,089   | 1,022   |
| YoY   | 104.0%  | -62.0%  | 46.3%   | 54.0%   | -6.1%   |
| EPS   | 31,610  | 12,702  | 18,584  | 20,645  | 19,380  |
| BPS   | 125,430 | 157,239 | 159,919 | 174,628 | 189,572 |
| PER   | 2.55    | 4.20    | 3.30    | 3.37    | 3.59    |
| PBR   | 0.64    | 0.34    | 0.38    | 0.40    | 0.37    |
| ROE   | 25.20   | 8.08    | 11.62   | 11.82   | 10.22   |

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적 (단위: 십억원, %)

|             | 1Q23  | 2Q23   | 3Q23  | 4Q23   | 1Q24  | QoQ     | YoY    |
|-------------|-------|--------|-------|--------|-------|---------|--------|
| 순영업수익       | 641.4 | 516.2  | 526.8 | 304.5  | 705.7 | 131.7%  | 10.0%  |
| 수수료순수익      | 252.5 | 276.0  | 295.8 | 215.5  | 297.2 | 37.9%   | 17.7%  |
| 브로커리지       | 87.9  | 98.2   | 99.9  | 80.6   | 110.6 | 37.3%   | 25.9%  |
| 자산관리        | 32.7  | 33.2   | 31.5  | 26.6   | 31.5  | 18.3%   | -3.7%  |
| IB 관련       | 86.3  | 109.5  | 118.8 | 61.2   | 106.9 | 74.6%   | 23.9%  |
| 기타          | -55.6 | -203.1 | -20.7 | -354.5 | 7.6   | 흑전      | 흑전     |
| 수수료비용       | 61.7  | 81.5   | 66.3  | 60.9   | 73.2  | 20.1%   | 18.6%  |
| 순이자수익       | 184.2 | 249.3  | 273.4 | 273.7  | 303.2 | 10.8%   | 64.6%  |
| 상품운용손익      | 204.7 | -9.1   | -42.3 | -184.6 | 105.3 | 흑전      | -48.5% |
| 판관비         | 317.9 | 260.5  | 314.3 | 275.9  | 324.1 | 17.5%   | 2.0%   |
| 영업이익        | 323.5 | 255.7  | 212.6 | 28.7   | 381.6 | 1231.8% | 18.0%  |
| 영업외이익       | 75.8  | 39.0   | 56.8  | -106.1 | 83.8  | 흑전      | 10.6%  |
| 당기순이익       | 301.0 | 220.1  | 212.2 | -25.2  | 342.4 | 흑전      | 13.7%  |
| 당기순이익(지배주주) | 301.2 | 219.8  | 212.2 | -26.2  | 340.4 | 흑전      | 13.0%  |

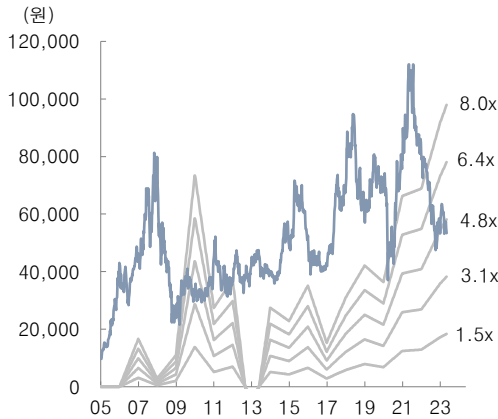
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 2. 한국금융지주\_자회사 분기별 당기순이익 (단위: 십억원, %)

|             | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23   | 1Q24  | QoQ    | YoY    |
|-------------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 한국투자금융지주    | 301.0 | 220.1 | 212.2 | -25.2  | 342.4 | 흑전     | 13.8%  |
| 한국투자증권(별도)  | 204.7 | 88.3  | 154.1 | -151.8 | 283.2 | 흑전     | 38.3%  |
| 한국투자신탁운용    | 8.9   | 6.9   | 8.0   | 8.6    | 61.5  | 615.1% | 591.0% |
| 한국투자밸류자산운용  | 45.8  | 13.1  | 0.8   | 29.2   | 36.5  | 25.0%  | -20.3% |
| 한국투자저축은행    | 15.7  | 8.8   | 2.3   | -19.3  | 8.9   | 흑전     | -43.3% |
| 한국투자캐피탈     | 32.1  | 41.2  | 29.5  | 7.6    | 18.4  | 142.1% | -42.7% |
| 한국투자부동산신탁   | 6.5   | 2.0   | 7.7   | 5.0    | 6.4   | 28.0%  | -1.5%  |
| 한국투자파트너스    | 4.8   | 10.0  | 10.3  | 17.2   | -5.1  | 적전     | 적전     |
| 한국투자프라이빗에쿼티 | 2.2   | 1.5   | 1.5   | 4.1    | 1.9   | -53.7% | -13.6% |
| 한국투자액셀러레이터  | -0.5  | -0.5  | -0.3  | -0.4   | -0.5  | 적지     | 적지     |

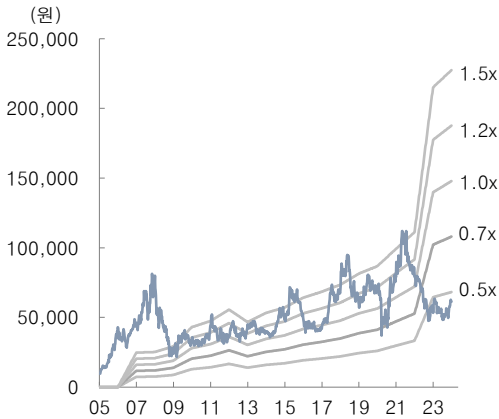
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국금융지주 PER band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국금융지주 PBR band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

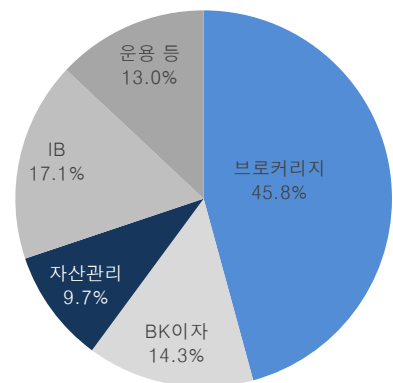
- 1974년 설립, 2005년 동원증권과 합병 진행
- 브로커리지, 자산관리, 투자은행(IB), 자산운용 등 전 분야에서 다각화된 수익모델을 갖춘 종합금융투자회사, 2017년 국내 증권사 중 최초로 단기금융업 인가 획득
- 점포망 77개, 총 임직원수 2,909명, 해외현지법인 7개, 해외사무소 2개(2021년 연말 기준)
- 금융지주 김남구 회장, 증권 정일문 대표이사
- 자산 70.6조, 부채 63.0조, 자본 7.6조(2023년 3월 별도기준)  
(발행주식 수: 55,725,992 / 자기주식수: 2,987,479)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

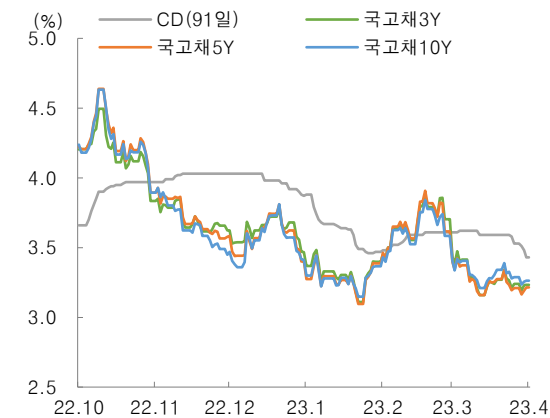
한국투자증권\_운영업수익 구성



주: 2023년 1분기 운영업수익 별도 기준  
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

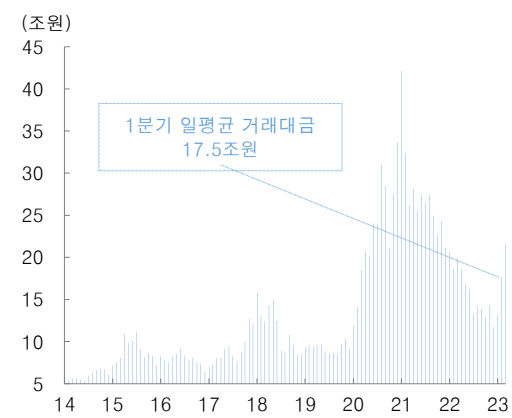
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2021      | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E |
| 순영업수익       | 2,721     | 1,798 | 2,381 | 2,582 | 2,616 |
| 수료수수익       | 1,461     | 1,162 | 1,062 | 1,054 | 1,101 |
| 브로커리지       | 513       | 334   | 407   | 453   | 499   |
| 자산관리        | 173       | 143   | 133   | 127   | 134   |
| IB관련        | 610       | 501   | 387   | 425   | 468   |
| 기타          | -43       | 3     | -205  | -5    | -30   |
| 수수료비용       | 276       | 263   | 283   | 277   | 280   |
| 순이자수익       | 1,152     | 1,115 | 943   | 1,213 | 1,213 |
| 상품운용손익      | 108       | -478  | 376   | 315   | 303   |
| 판관비         | 1,205     | 1,208 | 1,196 | 1,255 | 1,310 |
| 인건비         | 414       | 512   | 515   | 516   | 521   |
| 전산운용비       | 29        | 28    | 27    | 26    | 26    |
| 광고선전비       | 11        | 11    | 11    | 11    | 10    |
| 임차료         | 19        | 19    | 19    | 19    | 19    |
| 유무형자산감가상각비  | 33        | 33    | 33    | 33    | 33    |
| 그외          | 164       | 605   | 591   | 650   | 701   |
| 영업이익        | 1,516     | 590   | 1,185 | 1,327 | 1,307 |
| 영업외이익       | 897       | 95    | 147   | 178   | 113   |
| 영업외비용       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 법인세차감전 순이익  | 2,413     | 686   | 1,332 | 1,505 | 1,420 |
| 법인세비용       | 652       | 13    | 351   | 414   | 397   |
| 당기순이익       | 1,761     | 673   | 980   | 1,091 | 1,022 |
| 당기순이익(지배주주) | 1,762     | 670   | 980   | 1,089 | 1,022 |

| Valuation Index | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|-----------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|                 | 2021          | 2022    | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
| BPS             | 125,430       | 157,239 | 159,919 | 174,628 | 189,572 |
| EPS             | 31,610        | 12,702  | 18,584  | 20,645  | 19,380  |
| PBR             | 0.64          | 0.34    | 0.38    | 0.40    | 0.37    |
| PER             | 2.55          | 4.20    | 3.30    | 3.37    | 3.59    |
| DPS             | 6150          | 2600    | 3500    | 3600    | 4000    |
| 배당성향            | 21.45         | 22.72   | 20.89   | 19.34   | 22.89   |

| Growth Rate | (단위: %) |       |       |       |       |
|-------------|---------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2021    | 2022  | 2023E | 2024E | 2025E |
| 총자산증가율      | -7.5    | 23.6  | 2.8   | 4.3   | 7.0   |
| 자기자본증가율     | 25.8    | 18.6  | 1.7   | 9.1   | 8.6   |
| 순영업수익증가율    | 49.5    | -33.9 | 32.4  | 29.8  | 1.3   |
| 판관비증가율      | 25.1    | 0.2   | -1.0  | 7.4   | 4.3   |
| 순이익증가율      | 104.0   | -62.0 | 46.3  | 54.0  | -6.1  |

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

| 재무상태표     | (단위: 십억원) |        |        |         |         |
|-----------|-----------|--------|--------|---------|---------|
|           | 2021      | 2022   | 2023E  | 2024E   | 2025E   |
| 현금및예치금    | 8,173     | 8,675  | 10,886 | 10,063  | 10,681  |
| 단기매매증권    | 32,898    | 47,919 | 47,919 | 57,403  | 62,135  |
| 매도가능증권    | 5,100     | 4,260  | 4,260  | 3,377   | 3,655   |
| 지분법주식     | 3,569     | 3,863  | 4,181  | 4,526   | 4,899   |
| 기타유가증권    | 23,242    | 25,560 | 25,560 | 24,112  | 25,092  |
| 신용공여      | 6,242     | 7,026  | 7,908  | 8,900   | 10,017  |
| 무형자산      | 383       | 420    | 420    | 368     | 368     |
| 기타자산      | 246       | 274    | 274    | 182     | 189     |
| 자산총계      | 73,611    | 90,970 | 93,500 | 100,031 | 107,018 |
| 예수부채      | 24,954    | 26,486 | 28,111 | 29,836  | 31,667  |
| 차입부채      | 27,318    | 28,994 | 30,773 | 32,662  | 34,666  |
| 기타부채      | 14,350    | 27,198 | 26,182 | 28,324  | 30,688  |
| 부채총계      | 66,622    | 82,678 | 85,066 | 90,822  | 97,021  |
| 자본금       | 308       | 308    | 308    | 308     | 308     |
| 자본잉여금     | 614       | 608    | 608    | 608     | 608     |
| 자본조정      | -50       | -51    | -51    | -51     | -51     |
| 기타포괄손익누계액 | 197       | 349    | 349    | 470     | 470     |
| 이익잉여금     | 5,921     | 7,078  | 7,220  | 7,875   | 8,663   |
| 자본총계      | 6,990     | 8,293  | 8,434  | 9,210   | 9,998   |
| 지배주주지분    | 6,920     | 8,210  | 8,350  | 9,118   | 9,898   |
| 부채및자본총계   | 73,611    | 90,970 | 93,500 | 100,031 | 107,018 |

| Financial Ratio | (단위: %) |       |       |       |       |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|
|                 | 2021    | 2022  | 2023E | 2024E | 2025E |
| 순영업수익증가율        | 49.5    | -33.9 | 32.4  | 29.8  | 1.3   |
| 영업이익증가율         | 76.8    | -61.0 | 100.7 | 61.7  | -1.5  |
| 순이익증가율          | 104.0   | -62.0 | 46.3  | 54.0  | -6.1  |
| ROE             | 25.20   | 8.08  | 11.62 | 11.82 | 10.22 |
| ROA             | 4.60    | 1.39  | 2.04  | 2.11  | 1.85  |
| 자기자본회전율         | 38.93   | 21.68 | 28.23 | 28.03 | 26.17 |

| 순영업수익구성비율 | (단위: %) |       |       |       |       |
|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2021    | 2022  | 2023E | 2024E | 2025E |
| 브로커리지     | 18.9    | 18.6  | 17.1  | 17.6  | 19.1  |
| 자산관리      | 6.4     | 8.0   | 5.6   | 4.9   | 5.1   |
| IB관련      | 22.4    | 27.9  | 16.3  | 16.5  | 17.9  |
| 기타수수료     | -1.6    | 0.2   | -8.6  | -0.2  | -1.1  |
| 순이자수익     | 42.4    | 62.0  | 39.6  | 47.0  | 46.3  |
| 상품운용손익    | 4.0     | -26.6 | 15.8  | 12.2  | 11.6  |

[Compliance Notice]

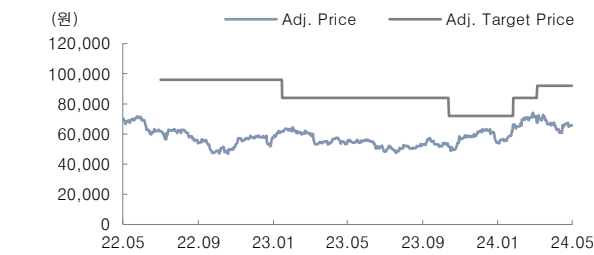
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 24.05.08 | 24.04.09 | 24.03.12 | 24.02.02 | 24.01.19 | 23.12.04 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 92,000   | 92,000   | 92,000   | 84,000   | 72,000   | 72,000   |
| 과리율(평균%)    |          | (27.49)  | (25.36)  | (17.87)  | (19.78)  | (20.08)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (20.87)  | (20.87)  | (11.79)  | (8.06)   | (12.08)  |
| 제시일자        | 23.12.02 | 23.11.13 | 23.11.06 | 23.10.20 | 23.09.14 | 23.08.07 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 72,000   | 72,000   | 72,000   | 72,000   | 84,000   | 84,000   |
| 과리율(평균%)    | (22.55)  | (22.55)  | (26.47)  | (29.44)  | (37.02)  | (38.23)  |
| 과리율(최대/최소%) | (16.81)  | (16.81)  | (18.75)  | (24.72)  | (31.55)  | (35.36)  |
| 제시일자        |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견        |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가        |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소%) |          |          |          |          |          |          |
| 제시일자        |          |          |          |          |          |          |
| 투자의견        |          |          |          |          |          |          |
| 목표주가        |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균%)    |          |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소%) |          |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2024.05.05)

|    |         |                   |                  |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
| 비율 | 93.9%   | 6.1%              | 0.0%             |

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상