

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

Woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 66,000원

현재가 (1/15) 56,000원

KOSPI (1/15)	2,525.99pt
시가총액	3,361십억원
발행주식수	61,584천주
액면가	5,000원
52주 최고가	64,400원
최저가	47,500원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	40.4%
배당수익률 (2022.12월)	4.3%

주주구성	
김남구 외 1 인	20.79%
국민연금공단	8.71%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	12%	-13%
절대기준	-11%	7%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	유지
목표주가	66,000	66,000	-
EPS(23)	13,842	14,436	▼
EPS(24)	15,065	14,453	▲

한국금융지주 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한국금융지주 (071050)

4Q23 Preview: 보수적 비용 가정을 반영

4분기 실적 컨센서스 하회 전망

4분기 한국금융지주의 지배주주순이익은 751억원 (-64.6% QoQ, -23.7% YoY)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 각각 40.0%, 31.3% 하회할 전망이다. 이는 예상보다 클 것으로 전망되는 국내의 부동산 관련 비용에 기인한다. 부동산 관련 충당금 및 손상 차손은 1,300억원 수준을 가정하여 반영하였다. 실질적인 우려보다는 2024년을 위한 보수적 가정이 반영된 수치이다. 한국투자증권의 태영건설 익스포저는 1,350억원 수준으로 생각되며 관련 비용 또한 4분기 및 1분기에 반영될 것으로 전망된다.

경상이익은 양호

한국투자증권의 위탁매매 수수료는 전년동기 대비 4.1% 증가하였으나 계절적 요인에 따라 전분기 대비는 일평균거래대금이 감소하면서 28.2% 감소가 전망된다. IB 및 기타 수수료수익은 전통IB와 부동산PF 모두 축소되며 전분기 대비 17.1% 감소할 것으로 전망된다. Brokerage 관련 이자수익은 신용공여 잔고 및 고객예탁금이 감소함에 따라 전분기 대비 12.1% 감소할 것으로 판단된다. 한국투자증권은 올해 1월 15일부터 고객예탁금 이용료율을 기존 0.4%에서 1.0%로 변경하였으며 이에 따라 연간 200억원 수준의 세전이익 감소가 예상된다. 트레이딩 및 기타손익은 금리가 하락하며 양호한 처분이익을 기록했으나 부동산 관련 충당금 반영으로 전분기 대비 50.5% 감소할 것으로 전망된다.

투자의견 매수, 목표주가 66,000원 유지

한국금융지주에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 66,000원을 유지한다. 이유는 1) 보수적 가정에 따라 4분기에 비용을 더 크게 반영한다는 점을 감안 시 2024년 실적에 대한 개선 기대감이 기존 낮았던 Valuation에 반영될 것으로 판단되며, 2) 22년 4분기부터 회복세를 이어오고 있는 IB 수익은 2024년에도 양호한 흐름을 보일 것으로 전망되기 때문이다.

(단위:십억원, 배, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,725	1,765	2,122	2,296	2,439
영업이익	1,520	590	891	1,023	1,183
지배주주순이익	1,764	670	808	880	1,003
EPS	30,204	11,480	13,842	15,065	17,182
증감률	104.3	-62.0	20.6	8.8	14.1
P/E	2.7	4.6	4.4	3.7	3.3
BVPS	126,688	132,068	144,740	152,706	159,569
P/B	0.64	0.40	0.42	0.37	0.35
ROA	2.3	0.8	0.9	0.9	0.9
ROE	27.1	8.9	10.0	10.1	11.0
배당수익률	7.6	4.3	5.1	5.5	5.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 4분기 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %)	4Q23E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q22	3Q23
순영업수익	438	411	6.6	93.1	-16.9	227	527
영업이익	99	162	-38.8	흑전	-53.5	-97	213
지배주주순이익	75.1	125	-40.0	-23.7	-64.6	98	212

자료: IBK투자증권

표 2. 한국투자증권 실적추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	YoY	QoQ	4Q22누적	4Q23누적	YoY
순영업수익	320	330	229	2,197	324	408	313	36.6	-23.2	1,445	3,242	124.3
수수료손익	280	198	143	204	230	248	201	40.9	-18.9	918	882	-3.9
위탁매매	68	59	54	69	78	78	56	4.1	-28.2	256	281	9.8
자산관리	39	35	29	33	33	31	30	5.0	-3.6	143	128	-10.8
IB 및 기타	173	104	60	102	118	139	115	91.2	-17.1	519	473	-8.8
B관련이자수지	82	79	77	81	89	86	76	-1.9	-12.1	315	331	5.2
트레이딩 및 기타	-42	53	10	1,912	6	74	37	276.6	-50.5	212	2,028	856.6
판관비	181	216	209	230	168	218	238	13.7	8.9	849	854	0.7
영업이익	138	113	20	1,966	157	189	76	270.6	-60.1	597	2,388	300.1
영업외손익	-2	10	11	1	-52	3	-39	적전	적전	18	-87	적전
세전이익	136	123	32	1,968	105	192	37	15.5	-81.0	614	2,301	274.4
별도순이익	79	91	24	1,870	88	154	28	14.3	-82.1	453	2,140	371.9
연결순이익 (지배주주)	99	166	98	301	220	212.2	75.1	-23.7	-64.6	670	808	20.6
ROE (연결)	5.3	8.6	5.0	15.4	10.9	10.2	3.6	-1.5	-6.7	10.0	10.1	0.1
ROA (연결)	0.5	0.7	0.4	1.3	0.9	0.9	0.3	-0.1	-0.6	0.8	0.9	0.1
자본총계 (연결)	7,568	7,902	7,712	7,958	8,180	8,426	8,452	9.6	0.3	7,712	8,452	9.6
자산총계 (연결)	86,035	91,850	86,357	92,305	93,487	96,495	96,268	11.5	-0.2	86,357	96,268	11.5

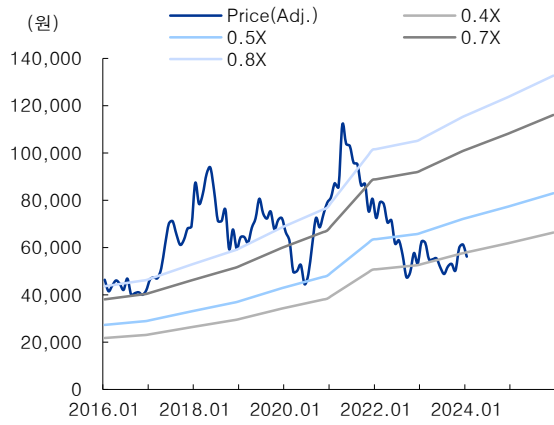
자료: IBK투자증권

표 3. 자회사 분기 당기순이익 추이

(십억원, %)	2022				2023		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
자산운용사	10.9	7.9	7.9	1,660.4	54.7	20.0	8.8
저축은행	10.4	11.5	42.8	-12.6	15.7	8.8	2.3
캐피탈	37.1	32.5	33.7	27.7	32.1	41.2	29.5
부동산신탁	3.9	3.3	6.6	2.3	6.5	2.0	7.7
투자파트너스	3.3	-4.0	0.5	-42.4	4.8	10.0	10.3
프라이빗에쿼티	1.2	1.4	2.6	-0.2	2.2	1.5	1.6
기타	1.0	0.2	0.3	0.2	-0.3	-0.3	-2.5
합계	67.8	52.8	94.4	1,635.4	115.7	83.2	57.7

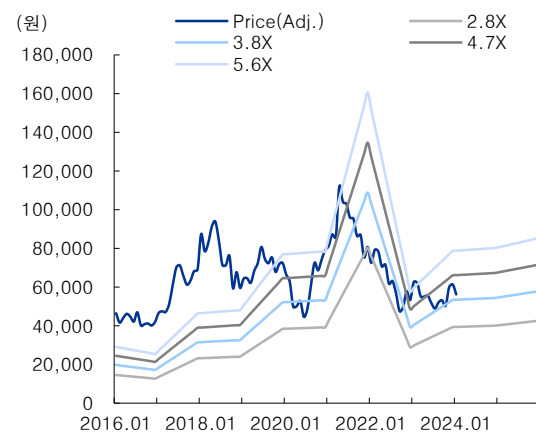
자료: IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

한국금융지주 (071050)

재무상태표 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예금	8,602	10,881	10,724	11,044	11,424
당기손익금융자산	44,703	42,541	52,486	56,976	62,332
매도가능금융자산	4,958	3,929	5,075	5,608	6,244
종속 및 관계기업투자	3,297	4,331	4,265	5,231	6,382
대여금 및 수취채권	19,678	23,626	22,863	24,292	25,996
기타자산	299	473	233	485	785
자산총계	82,037	86,357	96,268	104,302	113,885
예수부채	82,037	86,357	96,268	104,302	113,885
당기손익금융부채	14,768	13,938	12,554	13,222	13,588
차입부채	39,442	41,796	51,621	58,407	67,067
차입금	14,650	19,682	21,791	21,791	21,791
발행사채	10,067	10,299	11,114	11,114	11,114
기타부채	6,507	7,084	6,413	6,420	6,419
부채총계	74,608	78,619	87,766	95,335	104,517
지배주주지분	7,398	7,712	8,452	8,918	9,318
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
이익잉여금	6,302	6,612	7,205	7,670	8,070
기타자본	174	184	331	332	332
비지배주주지분	30	26	49	49	49
자본총계	7,428	7,739	8,502	8,967	9,368
부채 및 자본총계	82,037	86,357	96,268	104,302	113,885

손익계산서 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업수익	13,785	24,964	22,113	21,583	23,449
수수료수익	1,733	1,425	1,349	1,392	1,442
이자수익	1,672	2,324	3,248	3,377	3,471
금융상품관련수익	10,188	21,137	17,345	16,642	18,372
기타수익	193	77	171	171	165
영업비용	12,265	24,373	21,222	20,560	22,266
수수료비용	271	296	276	274	275
이자비용	520	1,210	2,297	2,270	2,342
금융상품관련비용	10,035	21,618	16,874	16,597	18,290
기타비용	233	75	544	146	103
판관비	1,205	1,175	1,232	1,273	1,256
영업이익	1,520	590	891	1,023	1,183
영업외손익	896	95	182	192	196
법인세차감전순이익	2,416	685	1,073	1,215	1,379
당기순이익	1,764	673	808	880	1,003
지배주주순이익	1,764	670	808	880	1,003

투자지표 (연결)

(원, x, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
ROE	27.1	8.9	10.0	10.1	11.0
ROA	2.3	0.8	0.9	0.9	0.9
EPS	30,204	11,480	13,842	15,065	17,182
BVPS	126,688	132,068	144,740	152,706	159,569
DPS	6,150	2,300	3,100	5,800	6,300
P/E	2.7	4.6	4.4	3.7	3.3
P/B	0.64	0.40	0.42	0.37	0.35

주요지표 가정

(조원, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
시장일평균거래대금	27.3	15.9	19.6	18.3	18.9
회전율	258.1	167.1	201.7	182.7	181.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

한국투자증권

손익계산서 (별도)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예금	1,491	1,065	2,962	3,281	3,662
당기손익금융자산	39,005	34,038	41,662	46,153	51,509
매도가능금융자산	4,896	3,822	4,947	5,481	6,117
종속및관계기업투자	4,695	8,544	8,958	9,924	11,075
대여금및 수취채권	11,797	13,545	13,257	14,686	16,390
신용공여금	3,653	3,263	3,506	3,884	4,334
유/무형/기타자산	1,252	3,235	2,753	3,050	3,404
자산총계	63,137	64,249	74,540	82,574	92,156
예수부채	9,168	6,009	4,659	5,327	5,692
당기손익금융부채	12,407	14,780	15,871	15,986	16,142
매도파생결합증권	10,759	10,185	10,312	10,387	10,488
차입부채	32,262	32,531	42,403	49,189	57,849
차입금	4,500	6,047	5,294	5,294	5,294
발행행여금(초대행B)	8,372	11,023	15,218	20,572	27,682
발행사채	755	2,724	2,278	2,524	2,817
기타부채	2,965	4,337	3,324	3,324	3,324
부채총계	56,801	57,656	66,257	73,826	83,007
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
이익잉여금	2,177	2,166	3,426	3,890	4,291
기타자본	154	121	152	152	152
자본총계	6,336	6,593	8,283	8,748	9,149

손익계산서 (별도)

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,224	1,445	3,242	1,758	1,900
수수료손익	1,240	918	882	928	977
위탁매매	420	256	281	252	260
자산관리	173	143	128	125	129
IB+기타	646	519	473	551	587
Bro 관련 이자수지	306	315	331	259	252
트레이딩 및 상품손익	504	268	2,271	503	566
배당/분배금	331	263	1,943	305	314
처분/평가손익	-271	-324	168	-190	-163
Trading 이자수지	445	330	157	377	404
기타수익	174	-56	-243	68	104
판관비	920	849	854	895	876
영업이익	1,304	597	2,388	863	1,023
영업외손익	17	18	-87	-8	-4
법인세차감전순이익	1,321	614	2,301	855	1,019
당기순이익	976	453	2,140	646	769

수익기여도 (별도)

(원, x, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
위탁매매/관련이자수익	32.7	39.5	18.9	29.0	27.0
자산관리	7.8	9.9	3.9	7.1	6.8
인수/주선/기타	29.1	35.9	14.6	31.4	30.9
트레이딩 손익(이자포함)	22.7	18.5	70.1	28.6	29.8
기타	7.8	-3.9	-7.5	3.8	5.5
영업비용률	41.4	58.7	26.3	50.9	46.1

주요지표

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산/순자산비율	11.0	11.2	11.3	11.6	12.2
신NCR	2,365.9	2,029.4	2,369.3	2,685.6	2,958.1
구NCR	191.4	166.2	167.2	175.6	181.6

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

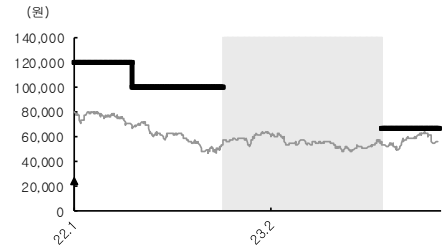
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

한국금융지주	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.04.02	매수	120,000	-24.28	-0.42					
	2022.04.02	1년경과	120,000	-38.94	-34.83					
	2022.05.12	매수	100,000	-41.73	-28.40					
	2023.05.12	1년경과	100,000	-47.47	-42.50					
	2023.09.25	담당자변경	-	-	-					
	2023.09.25	매수	66,000	-14.08	-4.09					
	2024.01.16	매수	66,000							