

한국금융지주 (071050)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

72,000

유지

현재주가

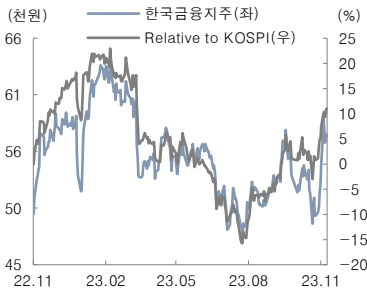
(23.11.10)

56,900

증권업종

KOSPI	2,409.66
시가총액	3,414십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	64,400원 / 47,500원
120일 평균거래대금	67억원
외국인지분율	39.97%
주요주주	김남구 20.70% 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



3개 분기 연속 우수한 실적

- 3분기 순이익 추정 및 컨센서스 상회하는 우수한 실적 달성
- IB 선전, 차입금 감소에 따른 이자이익 개선이 고무적
- 평가손실+충당금 반영에도 3개 분기 연속 어닝 서프라이즈 달성

투자의견 매수, 목표주가 72,000원 유지

3개 분기 연속 우수한 실적 달성하며 커버리지 중 압도적인 수익성을 보여주고 있음. 더욱 고무적인 점은 CFD, 해외부동산 관련 충당금 및 평가손실을 꾸준히 반영하고 있음에도 예상을 상회하는 실적을 기록하고 있는 것. 전체 해외부동산 익스포저 2.6조원 가운데 공실율이 높은 편인 자산은 4,000억원 수준으로 지난 4분기부터 평가손실 및 충당금 2,600억원 반영하였으며 4분기에도 보수적으로 추정하여 1,000억원 가량 적립할 것으로 전망하는데 거의 대부분을 커버하는 수준. 금리 안정화로 업계 전반적으로 관련 이슈 잘 넘긴다면 동사의 주가 상승률이 가장 높을 것으로 판단

3Q23 지배주주 순이익 2,122억원(QoQ -3.5% YoY +28.6%) 기록

3분기 순이익은 우리의 추정과 컨센서스를 24.5%, 10.5% 상회하는 우수한 실적을 달성. 쉽지 않은 영업환경에도 3개 분기 연속 어닝 서프라이즈 기록

수수료 부문은 대부분 선전. 거래대금 증가로 BK수수료수익 증가하였으며 IB도 인수 및 주선수수료, PF/금융자문 수수료 증가하여 2분기에 이어 1,000억원을 상회하는 실적을 기록. 당 분기 특히 고무적인 점은 업계 전반적으로 조달코스트 상승으로 이자부담 가중되는 가운데 동사 2분기부터 차입 부채 감소에 따른 이자비용이 감소한다는 점. 이에 따라 이자이익은 2,734억원(QoQ +9.7%, YoY -6.1%) 기록

3분기에도 해외부동산 관련 평가손실+충당금 600억원 반영되었으나 분배금 및 배당금이 719억원으로 증가하였고 금리 상승에도 채권운용 선전하여 기타손익 적자폭 크게 축소되었으며 상품운용손익은 -423억원 기록

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,721	1,798	2,381	2,437	2,625
영업이익	1,516	590	1,185	1,241	1,417
당기순이익	1,762	670	980	1,037	1,126
YoY	104.0%	-62.0%	46.3%	5.8%	8.6%
EPS	31,610	12,702	18,584	19,668	21,354
BPS	125,430	157,239	159,919	175,539	196,893
PER	2.55	4.20	3.30	3.12	2.88
PBR	0.64	0.34	0.38	0.35	0.31
ROE	25.20	8.08	11.62	11.20	10.85

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적 (단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	QoQ	YoY
순영업수익	475.8	226.7	641.4	516.2	526.8	2.1%	10.7%
수수료순수익	250.6	213.7	252.5	276.0	295.8	7.2%	18.0%
브로커리지	78.5	71.7	87.9	98.2	99.9	1.8%	27.3%
자산관리	35.0	28.9	32.7	33.2	31.5	-5.2%	-10.2%
IB 관련	99.4	57.9	86.3	109.5	118.8	8.5%	19.5%
기타	-19.3	73.2	-55.6	-203.1	-20.7	적지	적지
수수료비용	81.2	57.5	61.7	81.5	66.3	-18.6%	-18.3%
순이자수익	291.2	216.0	184.2	249.3	273.4	9.7%	-6.1%
상품운용손익	-66.0	-203.0	204.7	-9.1	-42.3	적지	-35.8%
판관비	293.4	324.0	317.9	260.5	314.3	20.6%	7.1%
영업이익	182.5	-97.3	323.5	255.7	212.6	-16.8%	16.5%
영업외이익	43.1	-19.9	75.8	39.0	56.8	45.6%	31.6%
당기순이익	166.3	98.9	301.0	220.1	212.2	-3.6%	27.6%
당기순이익(지배주주)	165.1	98.5	301.2	219.8	212.2	-3.5%	28.6%

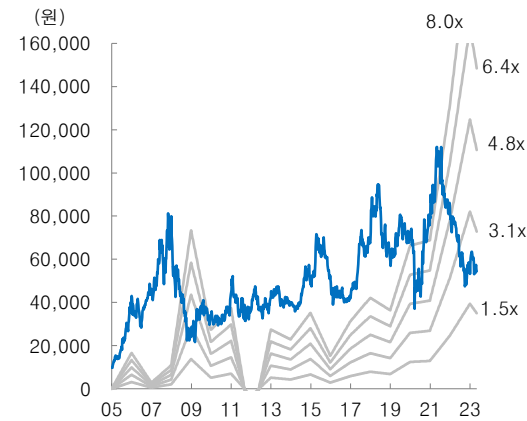
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 2. 한국금융지주_자회사 분기별 당기순이익 (단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	QoQ	YoY
한국투자금융지주	166.2	98.9	301.0	220.1	212.2	-3.6%	27.7%
한국투자증권(별도)	91.0	24.1	204.7	88.3	154.1	74.5%	69.3%
한국투자신탁운용	7.4	6.5	8.9	6.9	8.0	15.9%	8.1%
한국투자밸류자산운용	0.5	1653.9	45.8	13.1	0.8	-93.9%	60.0%
한국투자저축은행	42.8	-12.6	15.7	8.8	2.3	-73.9%	-94.6%
한국투자캐피탈	33.7	27.7	32.1	41.2	29.5	-28.4%	-12.5%
한국투자부동산신탁	6.6	2.3	6.5	2.0	7.7	285.0%	16.7%
한국투자파트너스	-1.3	-40.6	4.8	10.0	10.3	3.0%	-892.3%
한국투자프라이빗에쿼티	2.6	-0.2	2.2	1.5	1.5	0.0%	-42.3%
한국투자액셀러레이터	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3		
KIARA Advisors	0.7	0.7	0.2	0.2	-2.2		

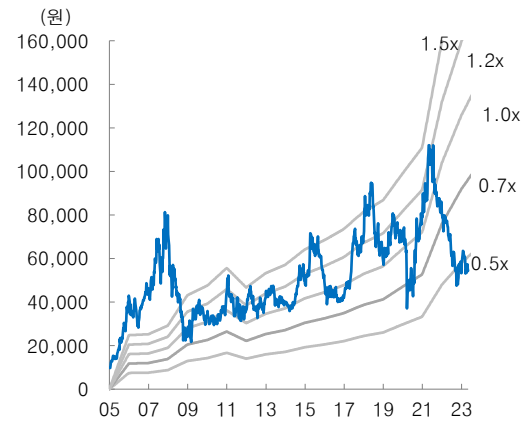
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

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

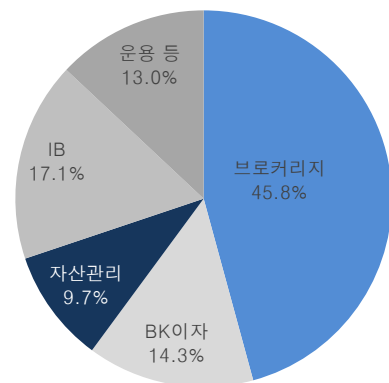
- 1974년 설립, 2005년 동원증권과 합병 진행
- 브로커리지, 자산관리, 투자은행(IB), 자산운용 등 전 분야에서 다각화된 수익모델을 갖춘 종합금융투자회사, 2017년 국내 증권사 중 최초로 단기금융업 인가 획득
- 점포망 77개, 총 임직원수 2,909명, 해외현지법인 7개, 해외사무소 2개(2021년 연말 기준)
- 금융지주 김남구 회장, 증권 정일문 대표이사
- 자산 70.6조, 부채 63.0조, 자본 7.6조(2023년 3월 별도기준)
(발행주식 수: 55,725,992 / 자기주식수: 2,987,479)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

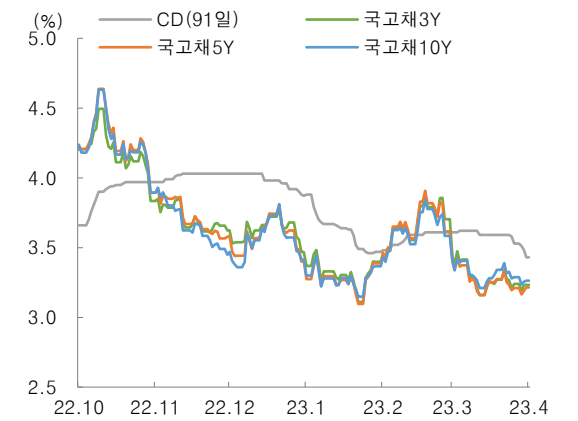
한국투자증권_운영업수익 구성



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

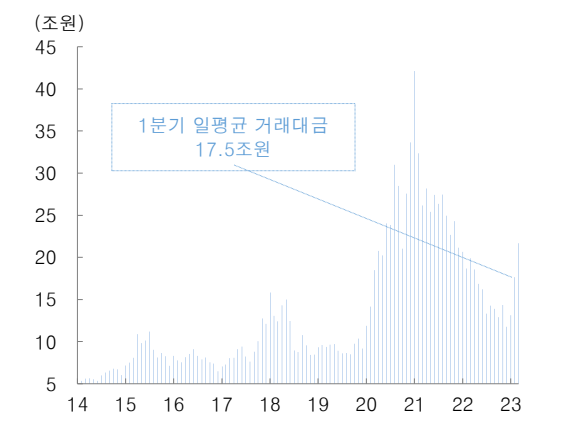
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,721	1,798	2,381	2,437	2,625
수수료순수익	1,461	1,162	1,062	831	963
브로커리지	513	334	407	411	417
자산관리	173	143	133	140	147
IB관련	610	501	387	386	430
기타	-43	3	-205	-106	-30
수수료비용	276	263	283	261	264
순이자수익	1,152	1,115	943	1,066	1,132
상품운용손익	108	-478	376	540	530
판관비	1,205	1,208	1,196	1,196	1,208
인건비	414	512	515	520	525
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	587	595
영업이익	1,516	590	1,185	1,241	1,417
영업외이익	897	95	147	199	147
영업외비용	0	0	0	0	0
법인세차감전 순이익	2,413	686	1,332	1,441	1,564
법인세비용	652	13	351	403	438
당기순이익	1,761	673	980	1,037	1,126
당기순이익(지배주주)	1,762	670	980	1,037	1,126

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
BPS	125,430	157,239	159,919	175,539	196,893
EPS	31,610	12,702	18,584	19,668	21,354
PBR	0.64	0.34	0.38	0.35	0.31
PER	2.55	4.20	3.30	3.12	2.88
DPS	6150	2600	3500	3650	3700
배당성향	21.45	22.72	20.89	20.58	19.22

Growth Rate	(단위: %)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
총자산증가율	-7.5	23.6	2.8	6.8	6.8
자기자본증가율	25.8	18.6	1.7	9.8	12.2
순영업수익증가율	49.5	-33.9	32.4	2.4	7.7
판관비증가율	25.1	0.2	-1.0	0.0	1.0
순이익증가율	104.0	-62.0	46.3	5.8	8.6

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	8,173	8,675	10,886	11,554	12,263
단기매매증권	32,898	47,919	47,919	51,869	56,145
매도가능증권	5,100	4,260	4,260	4,611	4,991
지분법주식	3,569	3,863	4,181	4,526	4,899
기타유가증권	23,242	25,560	25,560	26,598	27,678
신용공여	6,242	7,026	7,908	8,900	10,017
무형자산	383	420	420	420	420
기타자산	246	274	274	286	297
자산총계	73,611	90,970	93,500	99,863	####
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	28,108	29,976
부채총계	66,622	82,678	85,066	90,605	96,309
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
자본조정	-50	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	197	349	349	349	349
이익잉여금	5,921	7,078	7,220	8,044	9,170
자본총계	6,990	8,293	8,434	9,258	10,384
지배주주지분	6,920	8,210	8,350	9,165	10,280
부채및자본총계	73,611	90,970	93,500	99,863	####

Financial Ratio	(단위: %)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익증가율	49.5	-33.9	32.4	2.4	7.7
영업이익증가율	76.8	-61.0	100.7	4.8	14.2
순이익증가율	104.0	-62.0	46.3	5.8	8.6
ROE	25.20	8.08	11.62	11.20	10.85
ROA	4.60	1.39	2.04	2.01	2.04
자기자본회전율	38.93	21.68	28.23	26.33	25.28

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
브로커리지	18.9	18.6	17.1	16.9	15.9
자산관리	6.4	8.0	5.6	5.7	5.6
IB관련	22.4	27.9	16.3	15.9	16.4
기타수수료	-1.6	0.2	-8.6	-4.4	-1.2
순이자수익	42.4	62.0	39.6	43.8	43.1
상품운용손익	4.0	-26.6	15.8	22.2	20.2

[Compliance Notice]

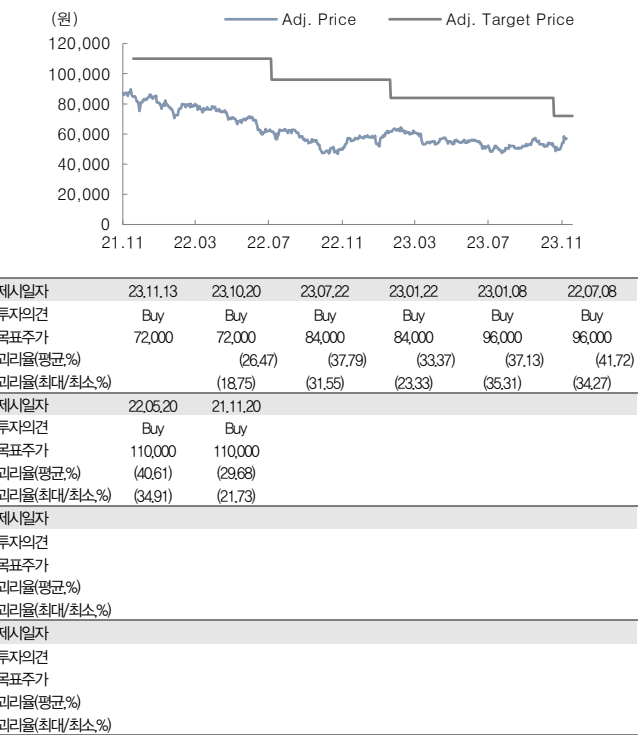
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진, 임수진)

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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2023.05.02)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.9%	0.0%

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