



## BUY(Maintain)

목표주가: 88,000원

주가(5/7): 66,000원

시가총액: 36,779억원



증권/보험 Analyst 김재철

kjc0724@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(5/7)	2,734.36pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	74,100 원	47,500원
등락률	-10.93%	38.95%
수익률	절대	상대
1M	-2.5%	0.6%
6M	15.6%	14.6%
1Y	18.7%	10.6%

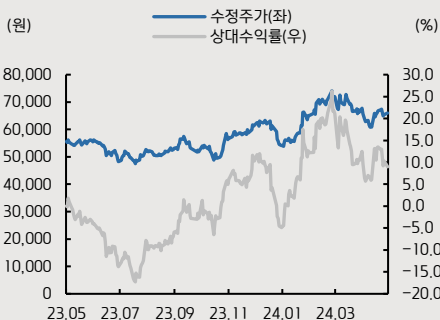
## Company Data

발행주식수	61,584 천주
일평균 거래량(3M)	166천주
외국인 지분율	38.68%
배당수익률(2024F)	5.6%
BPS(2024F)	163,517원
주요 주주	김남구 외 1인 20.79%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,990	2,695	2,798	3,052
판관비	1,169	1,415	1,413	1,433
영업이익	821	1,280	1,385	1,618
당기순이익	709	971	1,061	1,213
ROE(%)	8.5	10.7	11.3	12.5
BPS(원)	151,561	163,517	169,359	174,658
P/B(배)	0.44	0.40	0.39	0.38
P/E(배)	5.2	3.8	3.5	3.0
배당수익률(%)	4.8	5.6	6.2	7.1

## Price Trend



## 실적 Review

## 한국금융지주(071050)

## 경상적 이익 회복과 비용 감소의 콜라보



주요 자회사인 한국투자증권이 분기 기준 역사상 최고 실적을 기록하며 추정치 및 컨센서스를 대폭 상회하는 1Q24 실적을 기록. 주요 사업부문의 경상적 이익 체력이 크게 회복되었고 투자자산평가손실의 부재 및 충당부채환입을 통해 지난 분기 대비 큰 폭의 흑자전환을 시현, 올해도 이어지고 있는 관련 리스크에 대한 불안감을 감소시키는 역할을 할 것으로 판단.

## &gt;&gt;&gt; 1Q24 연결 당기순이익 추정치 및 컨센서스 대폭 상회

동사의 1Q24 연결 당기순이익은 3,424억원(YoY +13.7%, QoQ 흑자전환)으로 동사 추정치 대비 +30.6% 상회, 5/7일 기준 컨센서스 대비 +41.2% 상회하는 실적을 기록했다. 주요 계열사 중 한국투자증권과 증권 내 계열사(한국투자신탁운용)가 실적 호조를 기록하며 4Q23 대비 큰 폭으로 흑자전환에 성공하였으며, 저축은행과 캐피탈 역시 금리 안정화에 따른 조달비용이 감소함에 따라 직전 분기 대비 각각 흑자전환, +142% 순이익 성장을 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 분기 최대 실적을 기록한 한국투자증권

동사의 주요 자회사인 한국투자증권 별도 기준 순이익(신탁운용 및 밸류온 배당금 제외)은 2,832억원(YoY +38.4%, QoQ 흑자전환)으로 역대급 분기 실적을 기록했을 뿐 아니라 연결 기준 순이익은 3,687억원(YoY +40.7%, QoQ 흑자전환)으로 분기 실적 사상 최고치를 기록했다.

한국투자증권(별도 기준) 실적을 견인한 주요 요인은 1) 일평균거래대금 상승에 따른 브로커리지 실적 상승(QoQ +43.7%, YoY +27.3%), 2) 2Q23 수준으로의 IB 실적 정상화(QoQ +57.3%, YoY +21.1%), 1Q23 이래 지속 상승세를 이어오고 있는 이자수익(QoQ +16.0%, YoY +162.9%) 등으로 주요 사업부문의 경상적 이익 체력 회복세가 나타나고 있다. 특히 지난 분기 대비 실적 성장세가 두드러진 가장 큰 이유는 1) 영업외비용 내 투자자산평가차손(4Q23 -2,447억원)의 부재와 2) 약 +613억원의 충당부채환입액에 기인하며 이를 통해 해외투자자산 및 부동산PF 관련 평가손실 및 충당금 리스크는 지난 해 대비 개선될 여지가 충분할 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 88,000원 유지

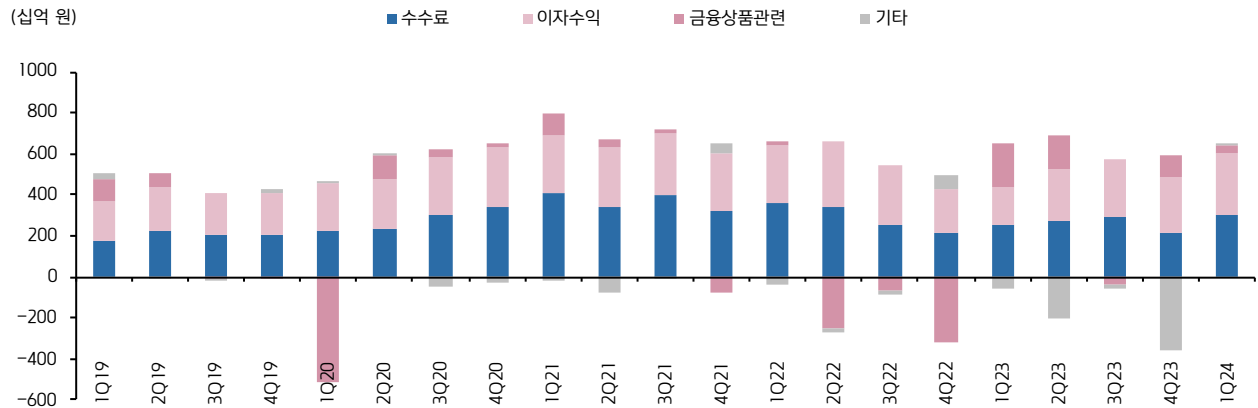
동사의 주가는 올해 고점 대비 -10.9%를 기록 중이며 12mf P/B는 0.40배, P/E는 3.8배로 KRX금융업종 평균 PBR 0.45배, 평균 PER 6.44배를 하회하고 있다. 올해 경상적 이익 회복과 일회성 비용 감소로 ROE는 10%대를 무난히 기록할 것으로 전망, 투자의견 BUY 목표주가 88,000원을 유지하나 동사의 배당성향(약 20%)은 여전히 업종 평균(약 35% 이상)을 크게 하회하고 있어 향후 상향조정 필요성이 대두된다.

## 한국투자증권 별도 기준 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>순영업수익</b>	<b>2,197</b>	<b>324</b>	<b>408</b>	<b>175</b>	<b>813</b>	<b>364</b>	<b>328</b>	<b>251</b>	<b>3,104</b>	<b>1,756</b>	<b>1,844</b>
(QoQ, YoY)		-85.2%	25.7%	-57.0%	364.2%	-55.2%	-9.8%	-23.5%		-43.4%	5.0%
리테일	102	112	109	88	115	126	125	118	411	484	530
(QoQ, YoY)		9.6%	-2.2%	-19.5%	31.0%	9.4%	-1.0%	-5.0%		17.9%	9.5%
IB 및 기타수수료	102	118	139	75	124	114	105	109	434	452	452
(QoQ, YoY)		15.4%	17.5%	-45.8%	65.0%	-7.6%	-7.9%	3.2%		4.3%	-0.1%
이자수익	51	84	114	115	133	111	96	100	364	441	495
(QoQ, YoY)		65.4%	36.6%	0.4%	16.0%	-16.5%	-13.6%	3.8%		21.1%	12.4%
운용 및 기타	1942	11	45	-103	441	12	2	-76	1,896	379	366
(QoQ, YoY)		-99.4%	314.9%	적전	흑전	-97.2%	-84.7%	적전		-80.0%	-3.4%
<b>판관비</b>	<b>230</b>	<b>168</b>	<b>218</b>	<b>180</b>	<b>223</b>	<b>202</b>	<b>225</b>	<b>255</b>	<b>796</b>	<b>905</b>	<b>883</b>
(QoQ, YoY)		-27.2%	30.2%	-17.8%	24.4%	-9.5%	11.2%	13.3%		13.7%	-2.4%
<b>영업이익</b>	<b>1,966</b>	<b>157</b>	<b>189</b>	<b>-4</b>	<b>590</b>	<b>162</b>	<b>103</b>	<b>-3</b>	<b>2,308</b>	<b>851</b>	<b>960</b>
(QoQ, YoY)		-92.0%	21.0%	적전	흑전	-72.6%	-36.1%	적전		-63.1%	12.8%
<b>세전이익</b>	<b>1,968</b>	<b>105</b>	<b>192</b>	<b>-242</b>	<b>612</b>	<b>153</b>	<b>97</b>	<b>-28</b>	<b>2,022</b>	<b>835</b>	<b>973</b>
(QoQ, YoY)		-94.7%	83.7%	적전	흑전	-75.0%	-36.5%	적전		-58.7%	16.5%
<b>당기순이익</b>	<b>1,870</b>	<b>88</b>	<b>154</b>	<b>-152</b>	<b>523</b>	<b>123</b>	<b>78</b>	<b>-22</b>	<b>1,960</b>	<b>702</b>	<b>780</b>
(QoQ, YoY)		-95.3%	74.5%	적전	흑전	-76.5%	-36.5%	적전		-64.2%	11.2%
<b>연결당기순이익 (한국금융지주)</b>	<b>301</b>	<b>220</b>	<b>212</b>	<b>-24</b>	<b>342</b>	<b>282</b>	<b>266</b>	<b>81</b>	<b>709</b>	<b>971</b>	<b>1,061</b>
(QoQ, YoY)		-26.9%	-3.6%	적전	흑전	-17.6%	-5.9%	-69.5%		37.0%	9.3%

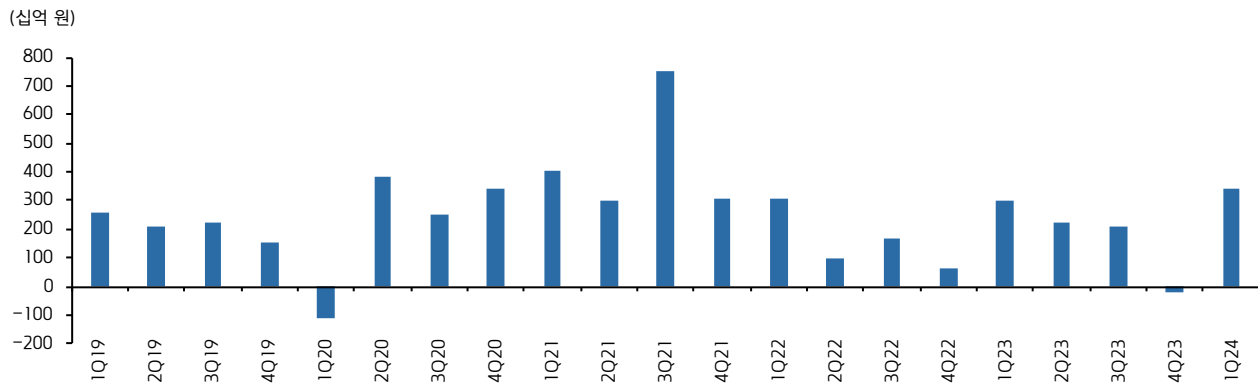
자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

## 한국금융지주 연결 기준 순영업이익 추이



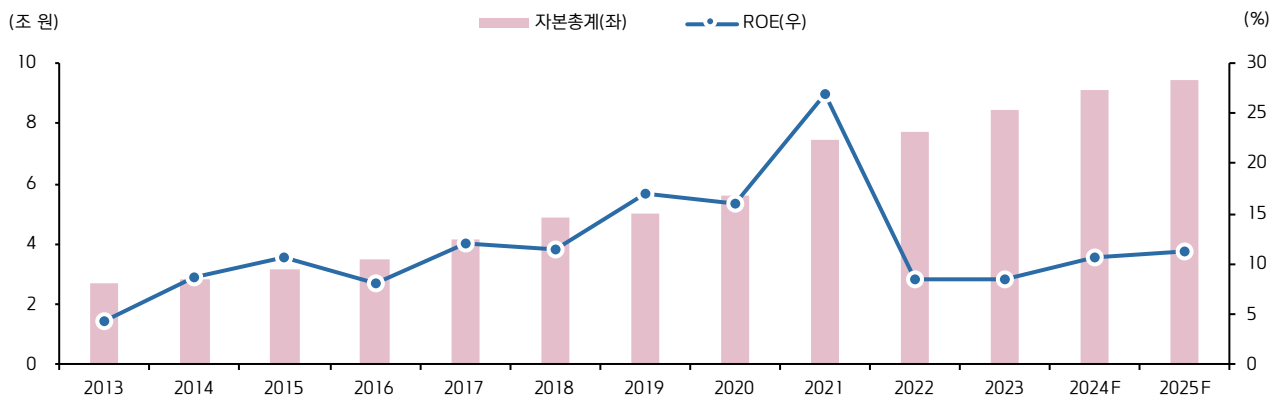
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

## 한국금융지주 연결 기준 당기순이익 추이



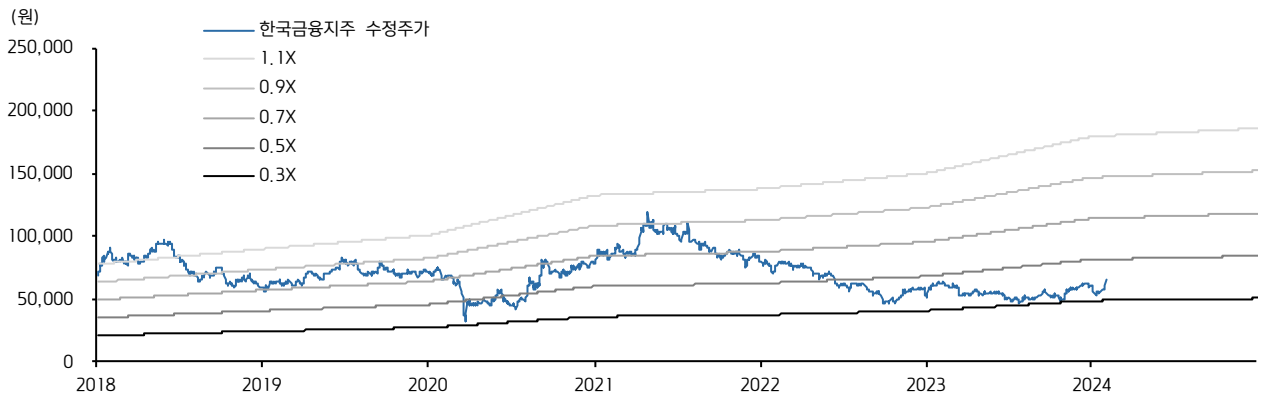
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

## 한국금융지주 연결 기준 자본총계 및 ROE 추이



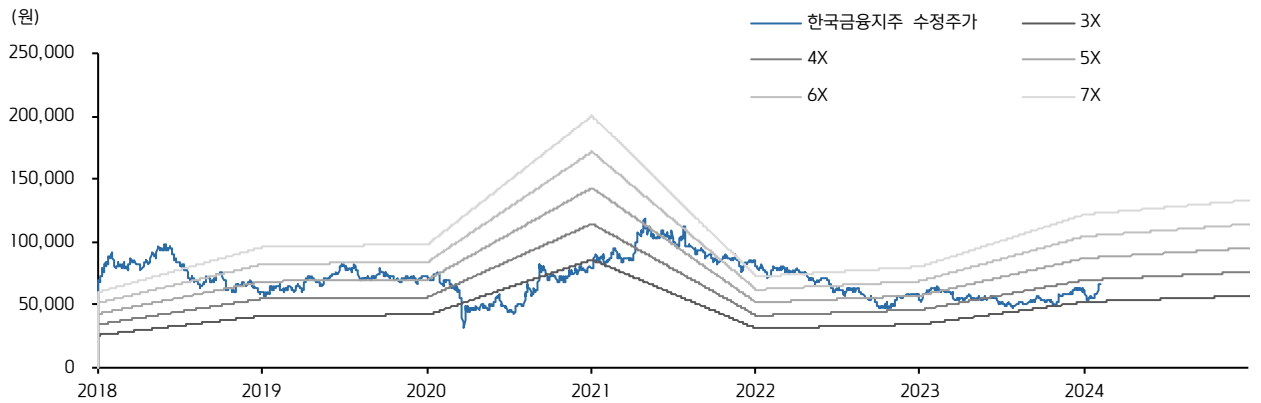
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### 한국금융지주 12M Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 한국금융지주 12M Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 연결 재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>86,309</b>	<b>96,152</b>	<b>101,002</b>	<b>102,765</b>	<b>105,423</b>
현금 및 예치금	10,881	9,974	11,751	11,428	12,344
유가증권	48,013	61,249	65,948	67,634	68,960
파생상품자산(매매+헤지)	2,740	1,917	2,023	2,104	2,189
대출채권 및 기타	23,608	22,214	20,456	20,618	20,787
유형자산	400	368	378	390	404
기타자산	666	429	447	590	739
<b>부채총계</b>	<b>78,603</b>	<b>87,706</b>	<b>92,251</b>	<b>93,940</b>	<b>96,532</b>
예수부채	13,938	13,907	14,485	14,599	15,203
차입부채	52,935	63,159	65,902	67,133	68,761
파생상품부채	4,661	4,339	4,696	4,885	5,082
기타부채	7,068	6,301	7,167	7,323	7,486
<b>자본총계</b>	<b>7,706</b>	<b>8,446</b>	<b>9,112</b>	<b>9,438</b>	<b>9,733</b>
지배주주지분	7,679	8,375	9,044	9,370	9,664
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	608	608
이익잉여금	6,579	7,152	7,966	8,245	8,531
기타포괄/자본조정	184	306	162	209	217
비지배주주지분	26	71	68	68	69
<b>자본 및 부채총계</b>	<b>86,309</b>	<b>96,152</b>	<b>101,363</b>	<b>103,378</b>	<b>106,265</b>

## 연결 손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업수익</b>	<b>25,028</b>	<b>23,080</b>	<b>22,337</b>	<b>21,643</b>	<b>22,690</b>
수수료수익	1,425	1,310	1,430	1,477	1,641
이자수익	2,327	3,273	3,608	3,635	3,453
금융상품관련수익	20,891	18,144	16,898	15,952	16,954
기타영업수익	281	192	255	443	494
배당금수익	105	161	146	136	148
<b>영업비용</b>	<b>24,482</b>	<b>22,258</b>	<b>21,057</b>	<b>20,258</b>	<b>21,072</b>
수수료비용	263	271	302	303	328
이자비용	1,210	2,292	2,587	2,565	2,360
금융상품관련손실	21,515	17,702	16,453	15,641	16,536
기타영업비용	286	825	300	337	415
판매비와관리비	1,208	1,169	1,415	1,413	1,433
<b>영업이익</b>	<b>546</b>	<b>821</b>	<b>1,280</b>	<b>1,385</b>	<b>1,618</b>
영업외손익	100	65	37	53	25
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>646</b>	<b>887</b>	<b>1,317</b>	<b>1,438</b>	<b>1,643</b>
법인세수익(비용)	6	178	346	376	430
<b>당기순이익</b>	<b>640</b>	<b>709</b>	<b>971</b>	<b>1,061</b>	<b>1,213</b>
지배주주순이익	637	708	968	1,059	1,210

## 한국투자증권 손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>순영업수익</b>	<b>1,450</b>	<b>3,104</b>	<b>1,756</b>	<b>1,844</b>	<b>2,011</b>
리테일	399	411	484	530	613
위탁매매	256	287	355	373	426
자산관리	143	124	129	157	187
IB	519	434	452	452	483
인수및주선	66	85	110	134	149
부동산PF	436	292	292	279	302
기타수수료	17	57	51	39	32
이자	553	364	441	495	521
이자수익	1,309	1,913	2,178	2,183	2,073
이자비용	756	1,550	1,737	1,687	1,552
운용 및 기타	-22	1,896	379	366	395
운용수익	-418	-111	-81	-59	-37
기타	396	2,006	459	425	432
판매 및 관리비	849	796	905	883	896
인건비	527	449	548	532	545
기타	322	347	357	351	351
<b>영업이익</b>	<b>601</b>	<b>2,308</b>	<b>851</b>	<b>960</b>	<b>1,115</b>
영업외손익	-41	-286	-16	12	-8
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>560</b>	<b>2,022</b>	<b>835</b>	<b>973</b>	<b>1,107</b>
법인세비용	146	62	133	192	219
<b>당기순이익</b>	<b>414</b>	<b>1,960</b>	<b>702</b>	<b>780</b>	<b>889</b>

자료: 키움증권 리서치센터

## 연결 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>성장성지표(%)</b>					
자산증가율	5.2	11.4	5.0	1.7	2.6
부채증가율	5.4	11.6	5.2	1.8	2.8
자본증가율	3.7	9.6	7.9	3.6	3.1
순영업수익증가율	-34.3	114.2	-43.4	5.0	9.1
리테일	-32.7	2.9	17.9	9.5	15.7
IB	-19.7	-16.4	4.3	-0.1	6.8
이자	-21.0	-34.2	21.1	12.4	5.1
운용및기타	-108.2	-8803.2	-80.0	-3.4	7.8
판매비증가율	-99.1	-3.2	21.0	-0.1	1.5
영업이익증가율	-64.1	50.5	55.9	8.2	16.9
당기순이익증가율	-63.7	10.8	37.0	9.3	14.3
<b>주요비율(% 원, 배)</b>					
ROE	8.3	8.5	10.7	11.3	12.5
ROA	0.8	0.7	1.0	1.0	1.2
EPS	10,341	12,722	17,430	19,048	21,766
BPS	131,505	151,561	163,517	169,359	174,658
P/E	5.2	5.2	3.8	3.5	3.0
P/B	0.41	0.44	0.40	0.39	0.38
DPS	2,300	2,650	3,686	4,078	4,680
배당수익률	3.6	4.8	5.6	6.2	7.1
배당성향	21.1	21.9	21.2	21.4	21.5

## Compliance Notice

- 당사는 05월 07일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

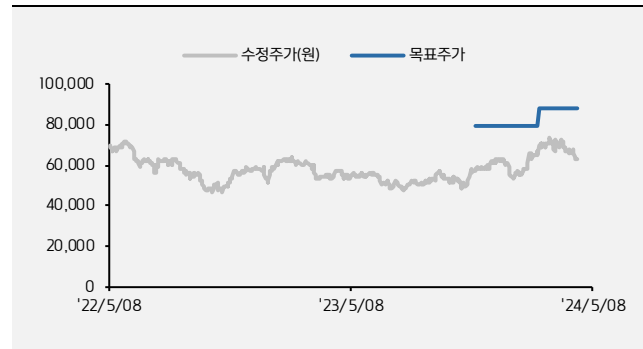
## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 사전	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2023-11-14	Buy(Initiate)	80,000원	6개월	-26.14	-20.88
	2024-01-22	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-25.78	-17.13
	2024-02-05	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-24.93	-16.00
	2024-02-16	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-20.34	-19.32
	2024-02-28	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.48	-15.80
	2024-04-15	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-22.39	-15.80
	2024-05-08	Buy(Maintain)	88,000원	6개월		

°

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

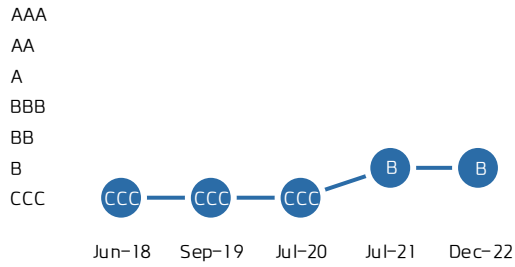
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

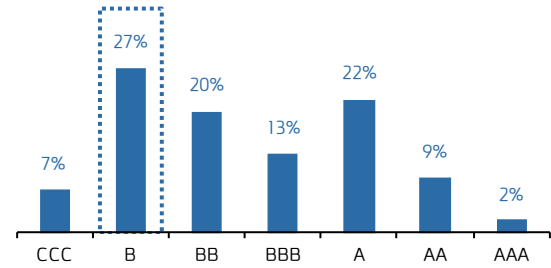
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료:

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index constituents, 투자은행 및 증권사 55 개 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.7	4.1		
<b>환경</b>	3.2	5.5	11.0%	▼0.5
자금조달 환경 영향	3.2	4.6	11.0%	▼0.5
<b>사회</b>	3.0	3.6	52.0%	
인적 자원 개발	1.2	2.3	21.0%	
책임 투자	3.0	3.1	16.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	5	15.0%	
<b>지배구조</b>	4.8	4.8	37.0%	▲1.0
기업 지배구조	7.8	6.2		▲1.3
기업 활동	1.2	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.09	한국투자증권, 대한민국: 시세조종 혐의로 40억원 규제 과징금 부과 가능성 존재
2023.06	한국투자증권, 대한민국: 라임자산운용의 고위험 헤지펀드에 대한 부적절 판매 혐의로 검찰 수사
2023.06	한국투자증권, 대한민국: 옵티머스자산운용 고위험 헤지펀드에 대한 부적절 판매 의혹에 대한 비판

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

	자금 조달 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	책임 투자	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	B	◀▶
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	●	B	◀▶
DAOU TECHNOLOGY INC	● ● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치