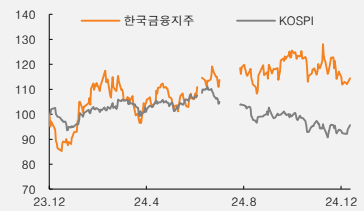


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	110,000원
현재주가(25/1/6)	72,200원
상승여력	52.4%

영업이익(24F,십억원)	1,254
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,263
EPS 성장률(24F,%)	56.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	71.9
P/E(24F,x)	4.0
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSPI	2,488.64
시가총액(십억원)	4,023
발행주식수(백만주)	56
유동주식비율(%)	73.3
외국인 보유비중(%)	40.9
벤투(12M) 일간수익률	1.13
52주 최저가(원)	53,800
52주 최고가(원)	80,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.5	0.0	32.5
상대주가	-7.8	15.0	37.2



[금융애널리스트]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

071050 · 증권

한국금융지주

트레이딩 부진에도 컨센서스 부합 예상

투자 의견 매수, 목표주가 110,000원 유지

한국금융지주에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 110,000원 유지. 1) 4분기 지배주주 순이익은 컨센서스에 부합할 전망이다 가운데, 2) 4분기 주당배당금은 4,300원을 지급하며 배당수익률은 6.0%를 기록할 것으로 예상하고, 3) 2025년 증권업에서 유일하게 이익이 성장하는 모습을 보일 전망이다만큼 배당락도 작을 전망이기 때문. 장기 선호주로 제시.

4분기 지배주주순이익은 컨센서스에 부합(-2.2%)할 전망이다. 전분기대비 트레이딩 및 상품손익의 감소가 두드러짐에 따라 전분기대비 큰 폭의 이익 감소를 전망하지만, 기타손익이 전년동기대비 크게 개선되면서 전년동기대비로는 흑자전환에 성공할 것으로 예상. 트레이딩 및 상품손익 감소는 주로 환차손에 기인할 전망이다. 당사는 지난 3분기 원화 강세에 힘입어 대규모 환차익을 실현했기 때문. 기타손익은 PF 총당금이 마무리 국면에 들어감에 따라 전년동기대비 적자 폭을 크게 줄일 것으로 예상. 브로커리지는 1) 동사 역시 해외 주식 거래 증가의 수혜를 볼 전망이다 가운데 2) 신용공여 잔고가 3분의 1 정도에 불과하기 때문에 수수료나 이자도 전분기 수준을 유지할 전망이다.

4분기 보통주 주당배당금은 4,300원 예상. 배당성향은 20.5%로 타사보다 낮을 전망이다임에도 불구하고, 지난 1월 6일 종가 기준 예상 배당수익률은 6.0%로 경쟁력 있는 편이라고 판단. 더욱이 당사는 배당락의 절대값이 배당락 전 수익률보다 낮을 것으로 예상. 이는 동사가 유일하게 올해 증권업에서 이익이 성장하는 모습을 보일 전망이다기 때문.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 11.8% 증가할 것으로 예상. 1) 트레이딩 및 상품손익은 환차익 등 일회성 이익 소멸로 전년대비 감소하겠지만 2) 순수수수료이익, 이자손익, 기타손익이 공히 성장할 전망이다기 때문. 특히 기타손익은 PF 총당금 적립이 마무리되며 크게 증가할 것으로 예상.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	1,753	1,989	2,650	2,907	3,304
영업이익 (십억원)	546	820	1,254	1,535	1,849
순이익 (십억원)	637	707	1,104	1,234	1,466
EPS (원)	10,341	11,480	17,929	20,044	23,798
BPS (원)	131,505	143,392	157,701	174,255	193,751
P/E (배)	5.2	5.3	4.0	3.6	3.0
P/B (배)	0.40	0.40	0.50	0.40	0.40
ROE (%)	8.4	8.8	12.6	12.7	13.6
주주환원수익률 (%)	4.3	4.3	6.0	6.5	7.9
자기자본 (십억원)	7,706	8,445	9,286	10,253	11,392

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 한국금융지주 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY	QoQ	2024F
순영업수익	706	651	730	563	84.9	-22.9	2,650
순수수료이익	297	311	303	311	44.2	2.5	1,222
이자손익	303	302	316	322	17.6	1.9	1,242
트레이딩 및 상품손익	45	-7	173	39	-61.7	-77.7	250
기타손익	60	46	-62	-108	적지	적지	-64
판매비와 관리비	324	352	367	354	28.3	-3.5	1,397
영업이익	381	299	364	209	629.6	-42.5	1,254
세전이익	465	390	401	235	흑전	-41.4	1,491
법인세비용	123	109	86	63	흑전	-27.5	380
연결 당기순이익	343	281	315	172	흑전	-45.2	1,111
지배주주순이익	341	280	313	171	흑전	-45.5	1,104

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 한국금융지주 증권 별도 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY	QoQ	2024F
순영업수익	813	582	657	434	148.1	-33.9	2,486
순수수료이익	239	253	242	249	53.0	3.2	983
수수료수익	286	298	283	292	46.5	3.2	1,159
위탁매매	111	109	107	109	35.0	1.6	436
자산관리	31	36	37	37	37.2	-1.1	141
IB 및 기타	144	153	139	147	59.1	5.5	582
수수료비용	47	45	41	43	17.2	3.2	176
이자손익	133	121	130	134	16.7	3.4	518
트레이딩 및 상품손익	29	66	167	33	6.9	-80.4	295
기타손익	412	142	118	18	흑전	-84.5	690
판매비와 관리비	223	244	269	239	33.1	-11.3	975
영업이익	590	338	388	196	흑전	-49.5	1,511
세전이익	612	331	390	189	흑전	-51.6	1,523
법인세비용	89	78	99	50	흑전	-49.5	316
당기순이익	523	253	292	139	흑전	-52.4	1,207

자료: 미래에셋증권 리서치센터

한국금융지주 (071050)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익	3,104	2,486	2,083	2,450
순수수료이익	844	983	1,032	1,137
수수료수익	1,004	1,159	1,208	1,331
위탁매매	367	436	445	513
자산관리	124	141	143	160
IB 및 기타	514	582	619	659
수수료비용	160	176	176	194
이자손익	364	518	534	572
트레이딩 및 상품손익	295	295	110	333
기타손익	1,601	690	408	408
판매비와 관리비	796	975	913	994
영업이익	2,308	1,511	1,171	1,456
영업외수익	-286	12	16	16
영업외비용	0	0	0	0
세전이익	2,022	1,523	1,187	1,472
법인세비용	62	316	313	389
당기순이익	1,960	1,207	873	1,083

별도 재무상태표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	75,710	79,299	85,234	91,658
현금 및 예치금	7,264	7,517	8,079	8,688
유가증권	56,183	58,847	63,251	68,019
대출채권	6,643	7,548	7,744	8,700
유형자산	311	296	318	342
무형자산	92	84	90	97
투자부동산	13	12	13	14
기타자산	5,204	4,994	5,738	5,798
부채	67,571	70,541	75,877	81,554
예수부채	10,875	11,351	12,209	13,122
차입부채	50,171	52,380	56,342	60,557
기타충당부채	180	54	58	63
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	6,344	6,757	7,268	7,812
자본	8,139	8,758	9,356	10,105
자본금	176	176	176	176
자본잉여금	4,530	4,530	4,530	4,530
이익잉여금	3,247	3,801	4,398	5,147
기타자본	187	252	252	252

별도 운영업수익 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익 구성				
순수수료이익	27.2	39.5	49.5	46.4
수수료수익	32.3	46.6	58.0	54.3
위탁매매	11.8	17.5	21.4	20.9
자산관리	4.0	5.7	6.9	6.5
IB 및 기타	16.5	23.4	29.7	26.9
이자손익	11.7	20.8	25.6	23.3
트레이딩 및 상품손익	9.5	11.8	5.3	13.6
기타손익	51.6	27.8	19.6	16.7
자산회전율				
순수수료이익	1.12	1.24	1.21	1.24
수수료수익	1.33	1.46	1.42	1.45
위탁매매	0.48	0.55	0.52	0.56
자산관리	0.16	0.18	0.17	0.17
IB 및 기타	0.68	0.73	0.73	0.72
이자손익	0.48	0.65	0.63	0.62
트레이딩 및 상품손익	0.39	0.37	0.13	0.36
기타손익	2.11	0.87	0.48	0.45

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익	1,989	2,650	2,907	3,304
순수수료이익	1,040	1,222	1,278	1,383
이자손익	980	1,242	1,303	1,370
트레이딩 및 상품손익	442	250	154	377
기타손익	-473	-64	173	173
판매비와 관리비	1,169	1,397	1,373	1,454
영업이익	820	1,254	1,535	1,849
영업외수익	65	237	160	160
영업외비용	0	0	0	0
세전이익	886	1,491	1,695	2,010
법인세비용	178	380	453	536
연결당기순이익	708	1,111	1,242	1,473
지배주주순이익	707	1,104	1,234	1,466
비지배주주순이익	1	7	7	7
자산	95,901	102,143	108,565	115,502
부채	87,456	92,887	98,687	104,847
자본	8,445	9,286	10,253	11,392

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/B	0.40	0.50	0.40	0.40
P/E	5.3	4.0	3.6	3.0
배당수익률	4.3	6.0	6.5	7.9
주당지표				
BPS	143,392	157,701	174,255	193,751
EPS	11,480	17,929	20,044	23,798
DPS	2,650	4,300	4,700	5,700
성장성				
BPS 성장률	9.0	10.0	10.5	11.2
EPS 성장률	11.0	56.2	11.8	18.7
수익성				
ROE	8.8	12.6	12.7	13.6
ROA	0.80	1.10	1.20	1.30
비용/수익비율	25.6	39.2	43.8	40.6
영업이익률	41.2	47.3	52.8	56.0
세전이익률	44.5	56.2	58.3	60.8
순이익률	35.5	41.7	42.5	44.4
재무레버리지 (별도)	7.5	7.1	7.1	7.1

연결 ROA 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익 구성				
순수수료이익	52.3	46.1	43.9	41.9
이자손익	49.3	46.9	44.8	41.5
트레이딩 및 상품손익	22.2	9.4	5.3	11.4
기타손익	-23.8	-2.4	6.0	5.2
자산회전율				
순수수료이익	1.08	1.20	1.18	1.20
이자손익	1.02	1.22	1.20	1.19
트레이딩 및 상품손익	0.46	0.24	0.14	0.33
기타손익	-0.49	-0.06	0.16	0.15

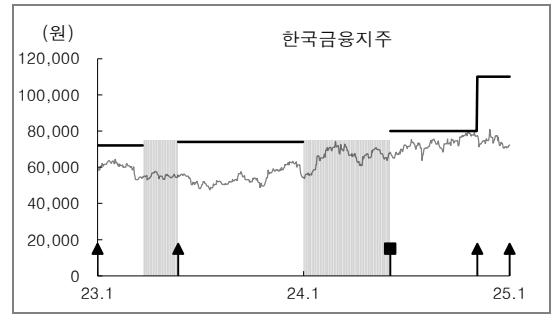
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	61,584	61,584	61,584	61,584
보통주	55,726	55,726	55,726	55,726
우선주	5,858	5,858	5,858	5,858
배당성향	21.9	22.9	22.3	22.8
보통주배당성향	19.8	20.5	20.1	20.5
우선주배당성향	2.2	2.3	2.3	2.3

자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국금융지주 (071050)				
2024.11.11	매수	110,000	-	-
2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	74,000	-26.63	-14.46
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
2022.11.23	매수	72,000	-18.39	-10.56



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한국금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.