

# 한국금융지주 (071050)

## 이자손익이 돌아왔다

### 투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 유지

3분기 지배주주순이익은 2,122억원은 당사 추정치 1,755억원과 컨센서스 1,918억원을 상회. 이자수익률과 이자비용률의 동반 개선으로 이자손익이 회복되었기 때문. 시장금리 상승으로 이자수익률이 상승할 때 이자비용률은 오히려 더 하락했다는 점은 동사의 유동성 상황이 개선된 것으로 해석. 트레이딩 손익에서도 금리 상승에도 불구하고 양호한 성과 달성했으며, 영업외손익에서는 일부 손상차손 환입도 발생. 투자의견 BUY와 목표주가 75,000원 유지.

순수수료이익 연결 +18.0% YoY, +7.2% QoQ, 증권 별도 +25.1% YoY, +7.9% QoQ로 추정치 상회. PF 관련 수수료도 전분기대비 증가하며 회복세 지속.

이자손익 연결 -6.1% YoY, +9.7% QoQ, 증권 별도 -13.8% YoY, +36.6% QoQ로 추정치 상회. 시장금리 상승으로 이자수익률이 상승했음에도 불구하고 이자비용률은 오히려 더 하락.

트레이딩 및 상품손익 연결 396억원 손실, 증권 별도 251억원 이익으로 연결은 추정치 하회, 별도는 상회. 증권 별도에서의 추정치 상회는 시장금리 상승에도 채권평가손익을 잘 방어한 점에 기인한 것으로 추정.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치를 하회. PF와 해외부동산에 대한 부담은 지속되고 있는 것으로 판단.



정태준 보험/증권/은행/CFA  
taejeon.jeong@yuantakorea.com

## BUY (M)

목표주가 **75,000원 (M)**

현재주가 (11/09) **57,100원**

상승여력 **31%**

시가총액	34,265억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	63억원
60일 평균 거래량	119,437주
52주 고/저	64,400원 / 47,500원
외인지분율	39.92%
배당수익률	4.30%
주요주주	김남구 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.0	9.8	6.1
상대	9.2	17.9	6.0
절대 (달러환산)	13.4	10.3	10.6

### Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	3Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	527	10.7	2.1	532	-0.9
영업이익	213	16.6	-16.8	249	-14.5
세전이익	269	19.5	-8.6	248	8.8
연결순이익	212	28.1	-3.5	196	8.3
지배주주순이익	212	28.1	-3.5	192	10.6

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
순영업수익	2,726	1,753	2,119	2,465
영업이익	1,521	546	956	1,220
지배순이익	1,764	637	819	888
PER (배)	0.6	0.4	0.4	0.4
PBR (배)	2.82	5.15	4.29	3.96
ROE (%)	27.0	8.4	10.1	10.0
ROA (%)	2.32	0.76	0.89	0.88

주: 2022년까지는 IFRS4+IAS39 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 3분기 증권 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	363	408	
순수수료이익	224	248	위탁매매 추정치 부합, 자산관리 추정치 하회, IB 추정치 상회
이자손익	84	114	이자수익률과 이자비용률 동반 개선
트레이딩 및 상품손익	-17	25	
기타손익	72	20	
판매비와관리비	182	218	경비율 53.6% vs. 추정치 50.0%
영업이익	182	189	
영업외손익	-53	3	무형자산 처분이익 + 지분법 적용 투자 주식 손상차손 환입
세전이익	128	192	
법인세비용	31	38	
당기순이익	97	154	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3분기 지주 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	531	527	
순수수료이익	271	296	
이자손익	244	273	
트레이딩 및 상품손익	-7	-40	
기타손익	22	-3	
판매비와관리비	274	314	경비율 59.6% vs. 추정치 51.7%
영업이익	256	213	
영업외손익	-20	57	
세전이익	237	269	
법인세비용	61	57	
연결당기순이익	176	212	
지배주주순이익	175	212	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	641	516	527	435	1,753	2,119	2,465
영업이익	323	256	213	164	546	956	1,220
세전이익	399	295	269	117	646	1,080	1,213
연결당기순이익	301	220	212	86	640	819	888
지배주주순이익	301	220	212	86	637	819	888

자료: 유안타증권 리서치센터

## 한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

별도 포괄손익계산서	(단위: 십억 원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,205	1,450	3,278	1,729	1,760
순수수료이익	1,240	918	913	953	972
수수료수익	1,418	1,088	1,080	1,133	1,156
위탁매매	513	334	383	424	459
자산관리	173	143	136	149	145
IB 및 기타	731	611	561	560	551
수수료비용	178	170	167	181	184
이자손익	700	553	376	525	538
트레이딩 및 상품손익	-102	-247	280	300	300
기타손익	368	226	1,709	-49	-49
판매비와 관리비	920	849	791	862	860
영업이익	1,285	601	2,487	867	901
영업외손익	16	-41	-128	-138	-138
세전이익	1,301	560	2,359	729	763
법인세비용	339	146	177	192	201
당기순이익	962	414	2,182	537	561

별도 재무상태표	(단위: 원, 배, 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산	64,105	64,220	76,072	81,071	83,323
현금 및 예치금	6,557	7,870	7,347	7,830	8,047
유가증권	47,572	47,657	56,452	60,162	61,833
대출채권	5,793	6,051	7,381	7,975	8,141
유형자산	332	338	325	347	356
무형자산	67	85	89	95	98
투자부동산	18	13	13	14	14
기타자산	3,766	2,206	4,465	4,648	4,833
부채	57,783	57,668	67,746	72,378	74,251
예수부채	9,427	9,298	10,903	11,646	11,947
차입부채	42,777	42,802	50,301	53,744	55,135
기타충당부채	23	60	49	53	54
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	5,556	5,508	6,492	6,936	7,115
자본	6,322	6,553	8,326	8,692	9,072
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
이익잉여금	2,163	2,126	3,468	3,834	4,214
기타자본	154	121	153	153	153

별도 ROA 분해	(단위: %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익의 구성					
순수수료이익	56.2	63.4	27.8	55.1	55.2
수수료수익	64.3	75.1	32.9	65.5	65.7
위탁매매	23.3	23.0	11.7	24.5	26.1
자산관리	7.9	9.9	4.2	8.6	8.2
IB 및 기타	33.2	42.1	17.1	32.4	31.3
이자손익	31.7	38.1	11.5	30.4	30.5
트레이딩 및 상품손익	-4.6	-17.1	8.5	17.3	17.0
기타손익	16.7	15.6	52.1	-2.8	-2.8
자산회전율					
순수수료이익	1.93	1.43	1.20	1.17	1.17
수수료수익	2.21	1.69	1.42	1.40	1.39
위탁매매	0.80	0.52	0.50	0.52	0.55
자산관리	0.27	0.22	0.18	0.18	0.17
IB 및 기타	1.14	0.95	0.74	0.69	0.66
이자손익	1.09	0.86	0.49	0.65	0.65
트레이딩 및 상품손익	-0.16	-0.39	0.37	0.37	0.36
기타손익	0.57	0.35	2.25	-0.06	-0.06

자료: Company data, 유안타증권

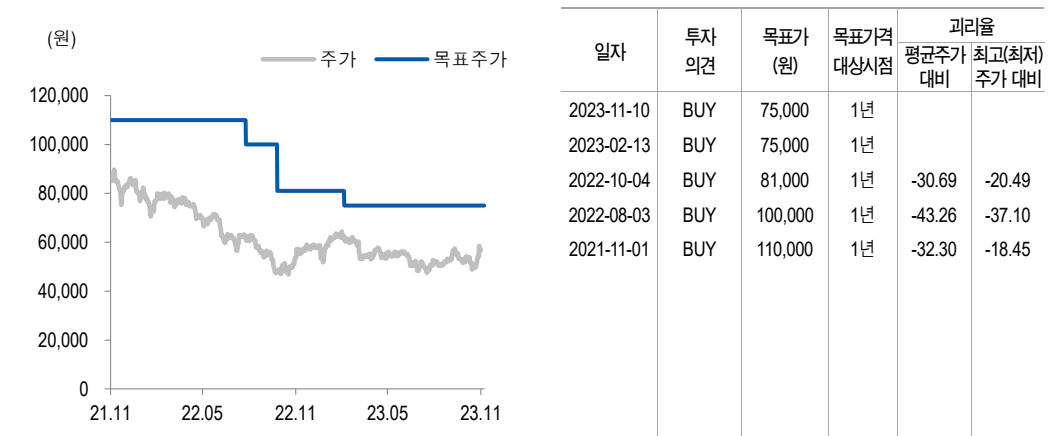
연결 재무제표	(단위: 십억 원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,726	1,753	2,119	2,465	2,525
순수수료이익	1,462	1,162	1,104	1,145	1,164
이자손익	1,152	1,117	995	1,185	1,226
트레이딩 및 상품손익	91	-625	257	276	276
기타손익	22	99	-236	-141	-141
판매비와 관리비	1,205	1,208	1,163	1,246	1,243
영업이익	1,521	546	956	1,220	1,282
영업외손익	896	100	124	-6	-6
세전이익	2,417	646	1,080	1,213	1,276
법인세비용	653	6	261	326	342
연결당기순이익	1,765	640	819	888	933
지배주주순이익	1,764	637	819	888	933
비지배주주순이익	0	3	0	0	0
자산	82,037	86,309	98,025	103,694	106,642
부채	74,608	78,603	90,046	95,181	97,576
자본	7,428	7,706	8,561	9,244	9,960

주요 투자지표	(단위: 원, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Valuation					
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
PER	2.82	5.15	4.29	3.96	3.77
배당수익률	7.6	4.3	5.1	5.4	5.8
주당지표					
BPS	126,688	131,505	145,756	157,442	169,717
EPS	28,650	10,341	13,298	14,414	15,157
DPS	6,150	2,300	2,900	3,100	3,300
성장성					
BPS 성장률	31.8	3.8	10.8	8.0	7.8
EPS 성장률	104.3	-63.9	28.6	8.4	5.2
수익성					
ROE	27.0	8.4	10.1	10.0	9.7
ROA	2.32	0.76	0.89	0.88	0.89
비용/수익비율	41.7	58.5	24.1	49.9	48.8
영업이익률	55.8	31.1	45.1	49.5	50.8
세전이익률	88.7	36.8	51.0	49.2	50.5
순이익률	64.7	36.3	38.6	36.0	37.0
재무레버리지 (별도)	8.8	8.1	7.3	7.3	7.3

연결 ROA 분해	(단위: %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익의 구성					
순수수료이익	53.6	66.3	52.1	46.4	46.1
이자손익	42.3	63.7	46.9	48.1	48.6
트레이딩 및 상품손익	3.3	-35.6	12.1	11.2	10.9
기타손익	0.8	5.7	-11.1	-5.7	-5.6
자산회전율					
순수수료이익	1.78	1.35	1.13	1.10	1.09
이자손익	1.40	1.29	1.01	1.14	1.15
트레이딩 및 상품손익	0.11	-0.72	0.26	0.27	0.26
기타손익	0.03	0.11	-0.24	-0.14	-0.13

주식 수와 배당성향	(단위: 백만 주, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
기발발행주식수	61,584	61,584	61,584	61,584	61,584
보통주	55,726	55,726	55,726	55,726	55,726
우선주	5,858	5,858	5,858	5,858	5,858
배당성향	20.4	21.1	20.8	20.5	20.8
보통주배당성향	18.4	19.0	18.7	18.4	18.6
우선주배당성향	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.9
Hold(중립)	10.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.