

# 한국금융지주 (071050)

## 금리 내리면 더 좋아진다

### 1Q25 순이익 컨센서스 상회

한국금융지주의 1Q25 지배주주순이익은 4,584억원으로 컨센서스를 35.4% 상회하였다. 컨센서스 상회는 IB 및 Trading 손익 증가에 기인한다. IB관련 손익은 전분기 및 전년동기 대비 각각 26.8%, 23.5% 증가하였으며 이는 채무보증 및 PF, M&A수수료 증가에 기인한다. Trading 손익은 전분기 및 전년동기 대비 각각 246.4%, 1.3% 증가하였는데 금리 하락에 따라 채권 및 발행어음 운용수익이 증가했기 때문이다. 24년 1분기 한국투자신탁운용 및 밸류운용으로부터 수취한 배당금 2,400억원 및 25년 1분기 한국투자신탁운용 배당금 450억원 제외시 전년동기 대비 75.8% 증가한 수준이다. 배당금 역시 카카오�뱅크 500억원 (YoY +271억원), 우리금융지주 200억원을 포함하여 증가한 모습이다. 증권 총당금은 180억원 환입이 있었으나 저축은행 및 캐피탈에서는 각각 500억원, 150억원 추가 적립됐다.

### 발행어음 비용 개선 기대

한국금융지주의 발행어음 잔고는 17.6조원으로 별도자본 대비 176.7% 수준이다. 발행어음 한도는 자본의 200%이기 때문에 추가 조달 여력은 남은 상황이다. 1분기 마진은 180bp 수준이며 금리 인하에 따라 조달비용 감소로 마진은 확대될 것으로 판단된다. 마진 개선 10bp 당 세전이익은 176억원 증가가 예상되며 잔고 증가에 따른 영향도 긍정적으로 판단된다. IMA 승인 역시 수익 증가 요인이며 한도는 발행어음 합산 300%이기 때문에 IMA 조달 규모는 10조원 수준으로 생각된다. 보수적으로 마진을 100bp 가정 시 1,000억원의 이익증가 효과가 기대된다. 다만 조달 규모는 매년 단계적으로 증가할 전망이다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 113,000원으로 18.9% 상향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 18.9% 상향한 113,000원을 제시한다. 1분기 이익 증가에 따라 ROE를 상향조정했기 때문이다.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	890	26.1	62.4	766	16.1
판관비	360	11.1	-8.2	362	-0.5
영업이익	530	38.8	240.5	404	31.0
세전이익	615	32.2	344.5	446	37.8
연결순이익	459	34.2	356.7	342	34.5
순이익(지배주주)	458.4	34.7	361.4	339	35.4

자료: 유안타증권

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

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	2,635	3,018	3,054	3,230
영업이익	1,199	1,595	1,538	1,583
지배순이익	1,033	1,333	1,253	1,287
PER(배)	4.0	4.1	4.4	4.2
PBR(배)	0.43	0.54	0.50	0.46
ROE(%)	11.5	13.5	11.9	11.3
ROA(%)	1.0	1.2	1.1	1.1

자료: 유안타증권



우도형 금융  
dohyeong.woo@yuantakorea.com

## BUY (M)

목표주가 113,000원 (U)

직전 목표주가 95,000원

현재주가 (05/15) 93,500원

상승여력 21%

시가총액	52,104억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	108억원
60일 평균 거래량	139,360주
52주 고/저	93,500원 / 63,700원
외인지분율	38.62%
배당수익률	10.00%
주요주주	김남구 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	33.4	16.7	32.4
상대	26.1	15.4	37.9
절대 (달러환산)	36.3	20.8	30.0

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 후 (24/11/28)	수정 후 (25/5/15)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	19.3	18.3	
무위험수익률	(a)	%	2.9	2.5	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.1	
Beta	(c)		1.0	0.9	52주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	11.2	11.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	12.1	12.3	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.9	2.6	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.56	0.61	
12M Fwd BPS	(E)	원	169,728	184,130	
목표주가	$A*E$	원	<b>95,000</b>	<b>113,000</b>	
현주가 (5.15)		원		93,500	
상승여력		%		20.9	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업이익	2,696	2,833	3,018	3,054	12.0	7.8
영업이익	1,393	1,475	1,595	1,538	14.5	4.3
지배주주순이익	1,147	1,207	1,333	1,253	16.2	3.8

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 자회사 실적 테이블

(십억원)	2023				2024				2025
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
자산운용사	60.3	26.4	9.5	43.9	100.8	35.0	3.2	23.0	40.7
저축은행	15.7	8.8	2.3	-19.2	8.9	-17.2	3.9	52.4	23.3
캐피탈	32.1	41.2	29.5	7.6	18.4	-4.0	10.6	-1.5	16.7
부동산신탁	6.5	2.0	7.7	5.0	6.4	-2.3	9.3	-1.4	2.2
투자파트너스	4.8	10.0	10.3	17.2	-5.1	-21.9	-5.9	4.6	-3.3
프라이빗에쿼	2.2	1.5	1.6	4.0	1.9	8.4	-6.9	4.5	-0.9
기타	-0.3	-0.3	-2.5	1.0	0.6	1.4	-0.8	-1.0	1.0
계	121.3	89.6	58.4	59.5	131.9	-0.6	13.4	80.6	79.7

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	1Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	1Q24	4Q24
순영업수익	890	766	16.1	26.1	62.4	706	548
영업이익	530	404	31.0	38.8	240.5	382	156
지배주주순이익	458.4	338.7	35.4	34.7	361.4	340	99.4

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	YoY	QoQ	2024	2025F	YoY
순영업수익	813	582	657	492	839	3.3	70.5	2,544	2,554	0.4
수수료손익	239	253	242	247	276	15.5	11.9	980	1,035	5.5
위탁매매	88	86	83	92	91	3.6	-0.8	350	348	-0.5
자산관리	31	36	37	38	37	18.7	-2.8	143	156	9.6
IB 및 기타	119	131	121	116	148	23.5	26.8	488	531	8.7
B 관련이자수지	67	72	75	70	60	-11.1	-15.0	284	283	-0.1
트레이딩 및 상품손익	506	223	329	148	513	1.3	246.4	1,207	1,130	-6.3
배당&분배금	351	104	73	181	180	-48.9	-0.6	709	462	-34.8
트레이딩 처분 및 평가	50	27	159	-147	186	275.0	흑전	89	179	101.3
T 및 상품관련 이자	105	92	97	115	147	39.5	28.1	409	489	19.6
기타영업이익	1	33	11	28	-9	적전	적전	73	106	44.9
판관비	223	244	269	263	265	18.5	0.6	999	995	-0.5
영업이익	590	338	388	229	575	-2.5	150.6	1,545	1,560	1.0
영업외손익	22	-7	3	-93	2	-92.2	흑전	-75	-1	N/A
세전이익	612	331	390	136	577	-5.8	323.5	1,470	1,559	6.0
별도순이익	523	253	292	133	466	-11.0	251.0	1,201	1,207	0.5
연결순이익(지배주주)	340	281	313	99	458	34.7	361.4	1,033	1,332.6	29.0
ROE (연결)	16.0	12.7	13.7	4.2	18.8	2.8	14.6	13.4	11.9	-1.6
ROA (연결)	1.4	1.1	1.2	0.4	1.7	0.2	1.3	1.0	1.2	0.2
자본총계 (연결)	8,672	9,015	9,290	9,644	9,903	14.2	2.7	9,644	10,173	5.5
자산총계 (연결)	97,378	100,103	102,306	109,215	111,893	14.9	2.5	109,215	113,540	4.0

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
현금 및 예금	9,723	11,179	11,267	11,372	11,469
당기손익금융자산	53,724	64,823	67,491	70,666	73,617
매도가능금융자산	5,183	2,362	2,714	2,894	3,037
종속및관계기업투자	4,260	4,826	5,078	5,617	6,141
대여금및 수취채권	22,214	25,091	25,878	26,814	27,685
신용공여금	0	0	0	0	0
대출금	0	0	0	0	0
유/무형/기타자산	798	934	1,078	1,250	1,409
자산총계	95,901	109,215	113,506	118,612	123,358
예수부채	13,656	16,139	16,515	16,588	15,984
당기손익금융부채	15,473	16,702	17,008	17,321	17,639
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
차입부채	40,593	48,596	51,686	55,607	59,819
차입금	7,083	8,748	8,748	8,748	8,748
발행어음(초대형 IB)	14,731	17,316	18,196	19,677	21,194
발행사채	11,433	11,153	11,153	11,153	11,153
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	6,301	6,897	7,274	7,266	7,263
부채총계	87,456	99,487	103,261	107,567	111,492
지배주주지분	8,374	9,644	10,162	10,962	11,782
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	608	608
신종자본증권	7,151	8,029	8,562	9,361	10,181
이익잉여금	306	699	683	685	685
기타자본	71	84	84	84	84
비지배주주지분	8,445	9,728	10,245	11,046	11,866
자본총계	95,901	109,215	113,506	118,612	123,358

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
영업수익	23,079	23,229	22,349	23,434	23,676
수수료수익	1,310	1,498	1,554	1,581	1,622
위탁매매	0	0	0	0	0
자산관리	0	0	0	0	0
IB+기타	0	0	0	0	0
이자수익	3,272	3,736	3,629	3,621	3,695
금융상품관련수익	18,305	17,713	17,005	18,102	18,230
기타수익	191	282	162	129	129
영업비용	22,258	22,029	20,754	21,896	22,093
수수료비용	270	273	267	271	271
이자비용	2,292	2,481	2,273	2,242	2,264
금융상품관련비용	17,702	17,464	16,582	17,690	17,735
기타비용	825	376	208	176	175
판관비	1,169	1,435	1,423	1,516	1,648
영업이익	820	1,199	1,595	1,538	1,583
영업외손익	65	195	202	156	156
법인세차감전순이익	886	1,394	1,797	1,694	1,739
당기순이익	708	1,039	1,331	1,249	1,283
지배주주순이익	707	1,033	1,333	1,253	1,287

자본적정성 (단위: 십억%)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
자산/순자산비율	11.4	11.2	11.1	10.7	10.4
신 NCR	2,142	2,515	2,867	3,411	3,969
구 NCR	161	161	170	183	197

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

4

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3,104	2,544	2,554	2,496	2,671
수수료손익	844	980	1,035	1,051	1,091
위탁매매	287	350	348	365	376
자산관리	124	143	156	165	173
IB+기타	434	488	531	521	542
위탁매매관련 이자수지	331	284	283	315	326
트레이딩 및 상품손익	2,349	1,207	1,130	976	1,099
배당/분배금	1,971	709	462	418	430
처분/평가손익	193	89	179	74	144
Trading 이자수지	185	409	489	484	524
기타수익	-421	73	106	155	155
판관비	796	999	995	1,078	1,209
영업이익	2,308	1,545	1,560	1,418	1,463
법인세차감전순이익	2,022	1,470	1,559	1,414	1,459
당기순이익	1,960	1,201	1,207	1,067	1,101

성장성 지표 (단위: %)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
자산총계	11.1	13.9	3.9	4.5	4.0
부채총계	11.3	13.8	3.8	4.2	3.6
자본총계	9.6	15.2	5.3	7.8	7.4
지배주주자본	10.9	46.1	29.0	-6.0	2.7
순영업수익	15.6	32.5	14.5	1.2	5.8
판관비	-0.6	22.8	-0.8	6.5	8.7
영업이익	50.4	46.2	32.9	-3.6	2.9
법인세차감전순이익	37.2	57.4	28.9	-5.7	2.6
당기순이익	10.9	46.1	29.0	-6.0	2.7

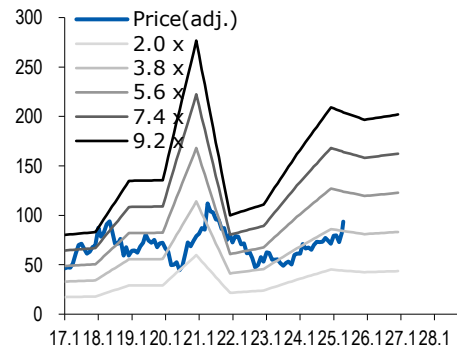
수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
위탁매매/관련이자수익	19.9	24.9	24.7	27.2	26.3
자산관리	4.0	5.6	6.1	6.6	6.5
인수/주선/기타	14.0	19.2	20.8	20.9	20.3
트레이딩 손익(이자포함)	75.7	47.4	44.3	39.1	41.1
기타	-13.6	2.9	4.1	6.2	5.8
영업비용률	25.6	39.3	38.9	43.2	45.3

주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
KOSPI market cap	1,982	2,146	2,140	2,247	2,327
일평균거래대금	9.6	10.7	11.4	11.7	10.9
KOSDAQ market cap	401	390	389	438	464
일평균거래대금	10.0	8.4	7.2	8.2	9.7
시장일평균거래대금	19.6	19.1	18.5	19.9	20.5
회전율	202	184	180	184	183

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
ROE	8.8	11.5	13.5	11.9	11.3
ROA	0.8	1.0	1.2	1.1	1.1
EPS	12,106	17,689	22,819	21,456	22,034
BVPS	143,392	165,146	174,010	187,713	201,762
DPS	2,650	3,980	4,500	4,600	4,800
P/E	5.1	4.0	4.1	4.4	4.2
P/B	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5

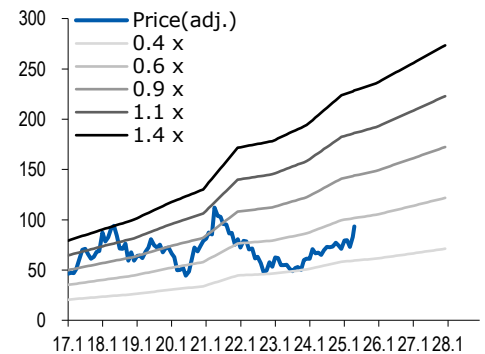
P/E band chart

(천 원)

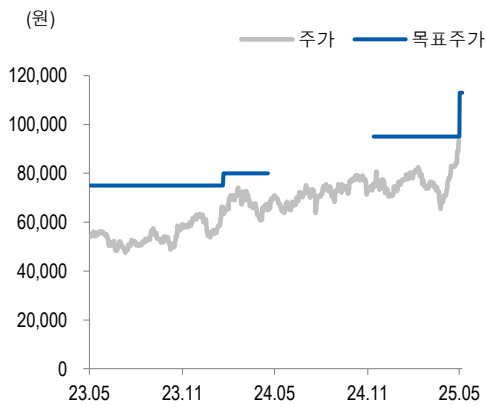


P/B band chart

(천 원)



한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-05-16	BUY	113,000	1년		
2024-11-28	BUY	95,000	1년	-19.63	-1.58
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	80,000	1년	-15.34	-7.38
2023-02-13	BUY	75,000	1년	-26.35	-11.60

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-05-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

### 1

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자결정은 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.