

한국금융지주 (071050)

박혜진

권용수RA

hyejin.park@daishin.com

yongsukwon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

335,000

상향

현재주가

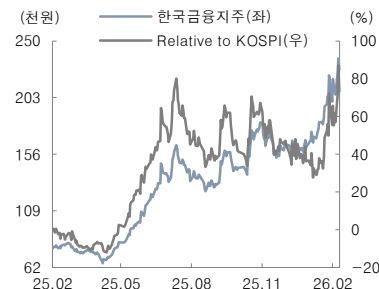
(26.02.11)

226,500

증권업종

KOSPI	5,354.49
시가총액	13,514십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	279십억원
52주 최고/최저	235,500원 / 65,400원
120일 평균거래대금	475억원
외국인지분율	37.78%
주요주주	김남구 외 1인 21.30% 국민연금공단 13.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.8	33.4	66.7	188.2
상대수익률	13.8	2.3	-0.2	36.6



언제나 훌륭한 최선호주

- 4분기 총당금, 손상차손 등 선제적 비용 집행으로 컨센서스 하회
- 업종 내 최고의 수익성과 배당소득분리과세 요건까지 충족
- '26년 이익 전망치 상향조정, 목표주가 54% 상향, 최선호주 유지

투자의견 Buy, 목표주가 335,000원으로 54% 상향

'26년 거래대금 전망을 상향하였고, 트레이딩 실적 역시 기존 전망을 상회할 것으로 변경하여 동사의 '26년 이익 전망치를 기존 1.7조원에서 2.14조원으로 25.6% 상향조정함. BPS를 '26년으로 변경하고, '25년 역대급 실적 달성에 이어 '26년 이를 뛰어넘을 가능성이 높아짐에 따라 PBR 멀티플도 1.5x로 상향 적용하였음. 이에 따라 동사의 목표주가를 기존 218,000원에서 335,000원으로 54% 상향하고 업종 내 최선호주 유지. 업종 내 최고의 수익성과 배당 소득분리과세 요건까지 갖추며 더할 나위 없는 행보를 지속 중. 최선호주로 추천하지 않을 수 없음

4Q25 지배주주 순이익 3,491억원(QoQ -48.2% YoY +251%) 기록

4분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 10% 하회. 연도말 각종 보수적/선제적 총당금 적립이 컸음. 관련 내용은 저축은행 900억원, 증권 PF 총당금 및 IB 자산 평가손실 500억원, 해외 부동산 손상차손 300억원, 지난 3분기 상장한 해외주식 주가하락에 따른 평가손실 400억원 반영되었음. 이 가운데 저축은행 총당금을 제외하고 모두 일회성 요인으로 판단. 동사의 4분기 경상적 이익은 5,190억원으로 추정. 당 분기 저축은행 관련 총당금은 다소 보수적 반영이었다고 판단되며 향후 분기 500억원 내외 발생할 것으로 추정

당 분기에도 IB수익이 약진, 1,224억원(QoQ -0.3%, YoY +24.3%) 기록하였으며 신용잔고, 발행어음 잔고 증가에 따라 이자이익도 견조. 발행어음 잔고는 21.5조원까지 증가하였음. 최근 출시한 IMA 발행금액은 총 2.2조원 규모. IMA의 경우 운용보수+ 판매보수 0.6%, 성과보수 40%로 구분. 통상 상품의 만기가 2년 이상이기 때문에 연간 잔액의 0.6% 운용/판매보수인 132억원이 수익에 반영될 것으로 예상

보통주 현금배당 8,690원 결의하였으며 배당성향 25.1%, DPS증가율 118.3% 달성하여 배당소득분리과세 요건 충족. 실적발표 컨퍼런스콜은 올해 1분기부터 진행할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	1,989	2,635	3,937	4,356	3,871
영업이익	820	1,199	2,345	2,653	2,128
당기순이익	707	1,033	2,020	2,136	1,742
YoY	5.5%	46.1%	95.6%	5.7%	-18.4%
EPS	12,106	17,689	34,598	36,575	29,832
BPS	144,615	166,581	187,279	223,855	253,687
PER	4.7	3.8	4.7	6.9	8.4
PBR	0.4	0.4	0.9	1.1	1.0
ROE	8.4	10.6	18.5	16.3	11.8

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적 (단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
순영업수익	548.0	889.8	997.1	1259.7	790.0	-37.3%	44.2%
수수료순수익	313.4	332.6	378.7	415.5	363.4	-12.5%	16.0%
브로커리지	109.0	115.0	133.4	158.1	202.5	28.1%	85.7%
자산관리	38.5	39.3	43.4	53.9	53.6	-0.7%	39.1%
IB 관련	98.5	127.5	143.8	122.8	122.4	-0.3%	24.3%
기타	-28.1	-4.0	-111.6	-58.2	348.3	흑전	흑전
수수료비용	66.5	64.3	86.0	80.9	-0.6	적전	적전
순이자수익	334.7	353.7	373.9	442.3	421.4	-4.7%	25.9%
상품운용손익	-100.1	203.4	244.5	401.8	5.2	-98.7%	흑전
판관비	392.5	360.2	411.6	410.6	480.9	17.1%	22.5%
영업이익	155.5	529.6	585.6	849.1	381.1	-55.1%	145.0%
영업외이익	-17.2	85.4	147.8	73.1	72.0	-1.6%	흑전
당기순이익	100.6	459.3	540.2	675.0	349.8	-48.2%	247.8%
당기순이익(지배주주)	99.4	458.4	539.0	673.9	349.1	-48.2%	251.3%

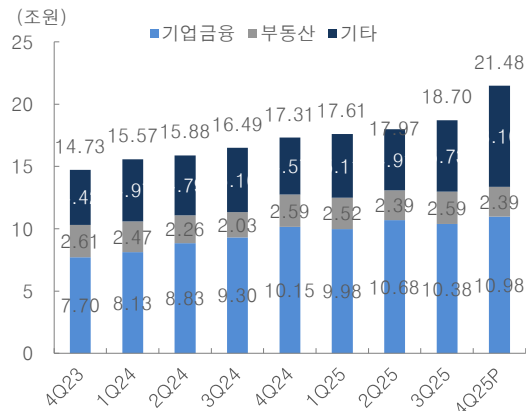
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

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

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
한국투자금융지주(연결)	107.4	459.3	540.3	674.9	349.9	-48.2%	225.8%
한국투자증권(별도)	26.9	420.7	435.7	392.1	235.4	-40.0%	775.1%
한국투자신탁운용	9.5	11.7	16.7	19.8	16.0	-19.2%	68.4%
한국투자밸류자산운용	8.0	21.0	78.7	51.5	53.5	3.9%	568.8%
한국투자저축은행	52.4	23.3	-0.2	10.1	-32.0	적전	적전
한국투자캐피탈	-1.5	16.7	25.1	9.0	36.0	300.0%	흑전
한국투자부동산신탁	-1.5	2.2	0.0	-1.3	4.4	흑전	흑전
한국투자리얼에셋운용	5.3	8.0	8.1	10.7	1.0	-90.7%	-81.1%
한국투자파트너스	4.6	-3.3	1.4	20.7	6.0	-71.0%	30.4%
한국투자프라이빗에쿼티	4.5	-0.9	0.7	1.3	6.6	407.7%	46.7%
한국투자액셀러레이터	-0.3	-0.3	-0.9	-0.1	-0.4	적지	적지
KIARA Advisors	-0.7	1.3	-0.2	-0.3	-0.3	적지	적지

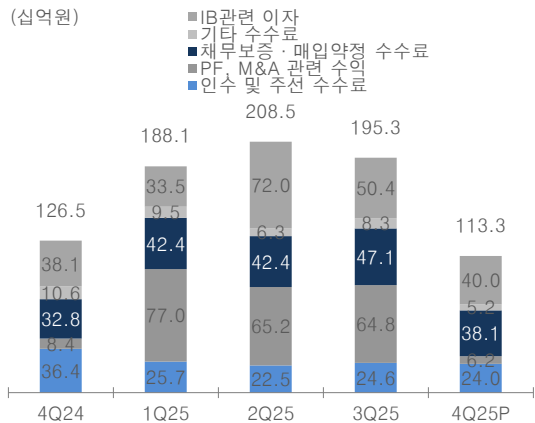
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국금융지주 발행어음 잔고



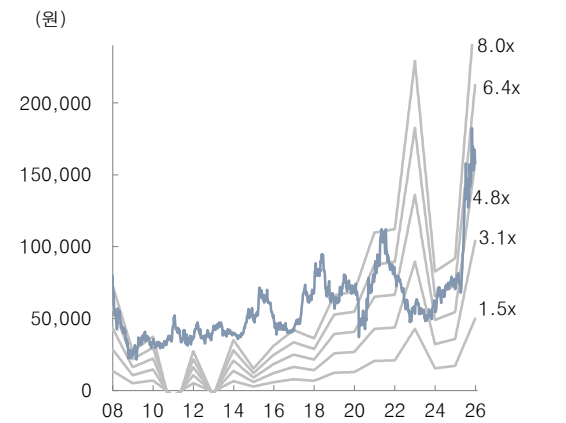
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국금융지주 IB 수익



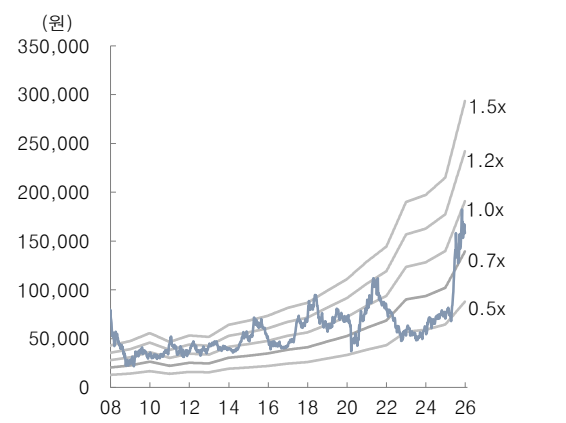
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국금융지주 PER band



자료: 쿼티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국금융지주 PBR band



자료: 쿼티와이즈, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

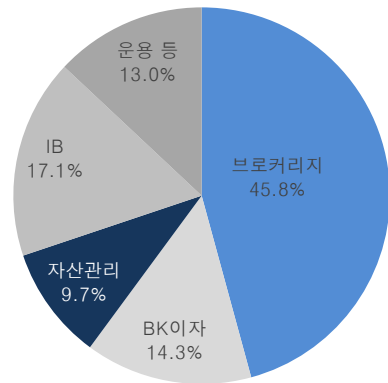
- 1974년 설립, 2005년 동원증권과 합병 진행
- 브로커리지, 자산관리, 투자은행(IB), 자산운용 등 전 분야에서 다각화된 수익모델을 갖춘 종합금융투자회사, 2017년 국내 증권사 중 최초로 단기금융업 인가 획득
- 점포망 77개, 총 임직원수 2,909명, 해외현지법인 7개, 해외사무소 2개(2021년 연말 기준)
- 금융지주 김남구 회장, 증권 정일문 대표이사
- 자산 70.6조, 부채 63.0조, 자본 7.6조(2023년 3월 별도기준)
(발행주식 수: 55,725,992 / 자기주식수: 2,987,479)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

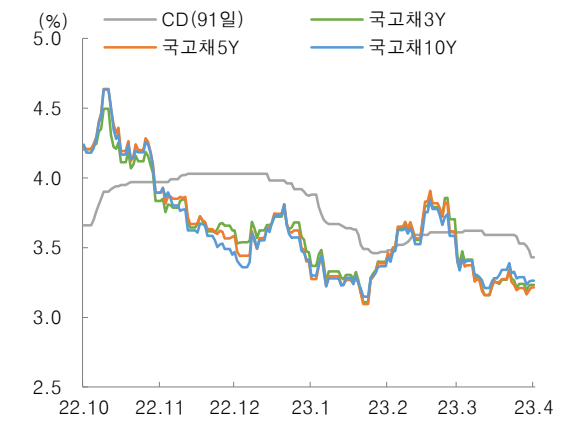
한국투자증권_운영업수익 구성



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

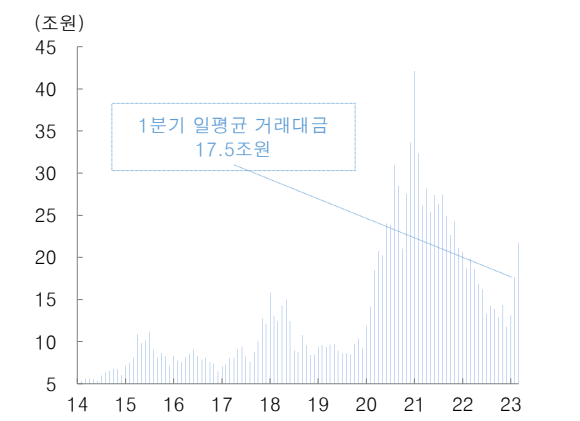
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	1,989	2,635	3,937	4,356	3,871
수수료순수익	1,040	1,225	1,490	1,917	1,682
브로커리지	367	436	609	1,117	806
자산관리	124	143	190	200	210
IB관련	376	424	517	568	625
기타	-634	-94	175	32	42
수수료비용	270	273	231	233	235
순이자수익	980	1,255	1,591	1,686	1,686
상품운용손익	-31	155	855	753	503
판관비	1,169	1,435	1,663	1,703	1,743
인건비	512	512	727	734	741
전산운용비	27	26	19	25	24
광고선전비	11	11	8	10	10
임차료	19	19	14	19	19
유무형자산감가상각비	33	33	25	33	33
그외	567	834	780	883	916
영업이익	820	1,199	2,345	2,653	2,128
영업외이익	65	195	378	195	195
영업외비용	0	0	0	0	0
법인세차감전 순이익	886	1,394	2,724	2,848	2,323
법인세비용	178	355	699	712	581
당기순이익	708	1,039	2,024	2,136	1,742
당기순이익(지배주주)	707	1,033	2,020	2,136	1,742

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
BPS	144,615	166,581	187,279	223,855	253,687
EPS	12,106	17,689	34,598	36,575	29,832
PBR	0.39	0.41	0.86	1.12	0.99
PER	4.70	3.82	4.67	6.88	8.43
DPS	3,200	3,980	8,690	9,125	9,581
배당성향	26.48	22.53	25.13	24.96	32.14

Growth Rate	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
총자산증가율	5.4	13.9	12.8	7.0	7.0
자기자본증가율	1.8	15.2	12.4	19.5	13.3
순영업수익증가율	10.6	32.5	49.4	10.7	-11.1
판관비증가율	-3.2	22.8	15.9	2.4	2.3
순이익증가율	5.5	46.1	95.6	5.7	-18.4

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	9,723	11,179	12,615	13,389	14,211
단기매매증권	51,807	62,625	73,214	79,249	85,782
매도가능증권	5,183	2,362	3,191	3,454	3,739
지분법주식	4,181	4,526	4,899	5,303	5,740
기타유가증권	22,214	25,091	28,559	29,718	30,925
신용공여	7,908	8,900	10,017	11,274	12,689
무형자산	368	483	505	505	505
기타자산	260	286	219	228	237
자산총계	95,901	109,215	123,202	131,846	141,139
예수부채	13,656	16,139	31,667	33,610	35,672
차입부채	52,026	59,749	34,666	36,793	39,051
기타부채	6,301	6,897	45,933	48,371	51,601
부채총계	87,456	99,487	112,265	118,774	126,324
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	184	184	184
자본조정	-51	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	358	750	735	735	735
이익잉여금	7,151	8,029	9,761	11,897	13,639
자본총계	8,445	9,728	10,937	13,072	14,814
지배주주지분	8,361	9,631	10,827	12,942	14,666
부채및자본총계	95,901	109,215	123,202	131,846	141,139

Financial Ratio	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익증가율	10.6	32.5	49.4	10.7	-11.1
영업이익증가율	38.9	46.2	95.5	13.1	-19.8
순이익증가율	5.5	46.1	95.6	5.7	-18.4
ROE	8.37	10.62	18.47	16.34	11.76
ROA	1.44	1.85	3.18	3.04	2.32
자기자회전율	23.55	27.09	36.00	33.32	26.13

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
브로커리지	18.4	16.5	15.5	25.6	20.8
자산관리	6.2	5.4	4.8	4.6	5.4
IB관련	18.9	16.1	13.1	13.0	16.1
기타수수료	-31.9	-3.6	4.4	0.7	1.1
순이자수익	49.3	47.6	40.4	38.7	43.5
상품운용손익	-1.6	5.9	21.7	17.3	13.0

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

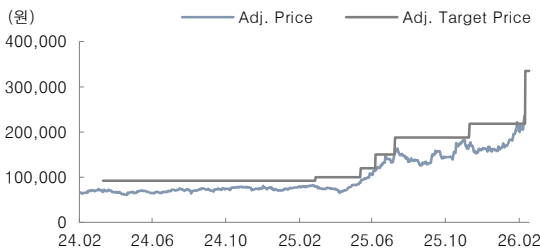
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진, 권용수)

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



제시일자	26.02.12	26.01.26	26.01.09	25.12.04	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	335,000	218,000	218,000	218,000	218,000	218,000
과리율(평균%)		(19.21)	(23.38)	(25.26)	(25.56)	(25.63)
과리율(최대/최소%)		8.03	(9.50)	(18.81)	(18.81)	(18.81)
제시일자	25.11.28	25.11.11	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.08.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	218,000	218,000	188,000	188,000	188,000	188,000
과리율(평균%)	(25.65)	(25.55)	(20.62)	(24.05)	(25.36)	(22.25)
과리율(최대/최소%)	(18.81)	(18.81)	(3.03)	(12.98)	(12.98)	(12.98)
제시일자	25.07.10	25.06.08	25.05.14	25.04.11	25.04.10	25.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	188,000	150,000	120,000	100,000	100,000	100,000
과리율(평균%)	(21.34)	(10.97)	(15.54)	(24.62)	(26.13)	(25.95)
과리율(최대/최소%)	(12.98)	1.20	(4.92)	(10.60)	(22.90)	(22.90)
제시일자	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.20	24.11.21	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)	(24.67)	(24.96)	(17.09)	(17.71)	(19.05)	(19.89)
과리율(최대/최소%)	(22.90)	(22.90)	(10.33)	(11.96)	(12.17)	(19.13)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2026.02.10)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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