

한국금융지주 (071050)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

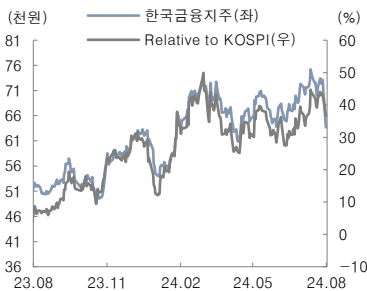
투자의견 **BUY**
매수, 유지

6개월
목표주가 **92,000**
유지

현재주가 **63,700**
(24.08.05)
증권업종

KOSPI	2441.55
시가총액	3,816십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	308십억원
52주 최고/최저	75,200원 / 48,800원
120일 평균거래대금	98억원
외국인지분율	41.54%
주요주주	김남규 외 1인 21.30% 국민연금공단 8.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.8	-2.6	-1.4	26.1
상대수익률	3.4	6.8	4.7	34.5



리스크 관리보다 수익성에 중점을 두는 것이 유리

- 부동산 PF 정상화 방안 관련 총당금 1,000억원 적립에도 어닝 서프
- 실적 호조는 BK 및 1분기부터 선전하는 IB수익 개선에 기인
- PF 신규 딜 누적되어 총당금x 예산하긴 힘드나 수익성 추구가 중요

투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

부동산 PF 정상화 방안 관련 저축은행, 캐피탈, 부동산 신탁 등 1,000억원에 육박하는 총당금 적립에도 우수한 실적을 시현. 연초부터 강조하고 있는 IB 수익이 동사 전성기 기준 66%까지 회복. PF 관련 사업을 중점적으로 지속할 예정이라 신규 딜이 누적됨에 따라 앞으로 총당금 발생이 없을 것이라고 예단하긴 어렵지만 2분기 자산 분류를 상당히 보수적으로 처리한 부분이 있어 우려할 수준만큼의 부실은 발생 가능성이 적다고 판단됨. 하반기는 리스크 관리보다는 수익성에 중점을 두는 것이 유리할 것이라고 판단되기 때문에 동사의 경영방침과도 In-line한 부분. 업종 내 최선호주 유지

2Q24 지배주주 순이익 2,805억원(QoQ -17.6% YoY +27.6%) 기록

2분기 순이익은 당사 추정에 부합하고 컨센서스 28% 이상 상회하는 양호한 실적을 기록. 당 분기에도 역시 IB가 선전. IB수수료수익이 1,146억원(QoQ +7.1%, YoY +4.6%)으로 1분기에 이어 1,000억원을 상회. 실적 증가 핵심은 역시 PF/채무보증 수수료 증가에 기인. 동사는 올해부터 IB, 특히 PF에 주력하겠다는 입장을 고수하고 있으며 실제로 관련 이익도 원활하게 발생.

다만 부동산 PF 정상화 방안에 따라 저축은행 600억원, 캐피탈 300억원, 부동산 신탁 100억원 총당금 전입 발생하였으며 증권은 평가이익이 발생하여 소폭 환입. 한국투자파트너스는 보유 상장주식 평가손실 발생으로 -218억원 순손실 발생. 밸류자산운용이 '22년부터 운용수익이 크게 발생하고 있는데, 상반기에만 590억원(YoY +0.1%) 기록. 이는 2022년 카카오뱅크 지분 증권에 매각한 3조원 중 1.6조원은 배당하고 나머지 금액 일부 유보하여(1.2조원 가량) 운용 중에 있어 운용자산 자체가 증가하였기 때문. 이 재원은 매년 증권에 배당할 예정이며 올해 3월에도 1,500억원 배당하였음

PF 사업성이 떨어지는 사업장에 대해서는 선/중/후순위 상관 없이 고정이하 로여신으로 분류하도록 권고되어 캐피탈과 저축은행 고정이하여신이 당 분기 크게 증가한 부분이 있음. 각각 2,800억원, 1,000억원 증가하여 잔액은 캐피탈 4,500억원, 저축은행(저축은행은 신용대출도 포함) 6,000억원

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	2,721	1,798	2,381	2,582	2,616
영업이익	1,516	590	1,185	1,327	1,307
당기순이익	1,762	670	980	1,089	1,022
YoY	104.0%	-62.0%	46.3%	54.0%	-6.1%
EPS	31,610	12,702	18,584	20,645	19,380
BPS	125,430	157,239	159,919	174,628	189,572
PER	2.55	4.20	3.30	3.37	3.59
PBR	0.64	0.34	0.38	0.40	0.37
ROE	25.20	8.08	11.62	11.82	10.22

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	2Q24(F)				3Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	516	706		651	26.2	-7.7		625	18.7	-4.0
영업이익	256	382		299	17.1	-21.6		311	46.4	4.0
순이익	220	340	281	281	27.6	-17.6	218	260	22.5	-7.3

자료: 한국금융지주, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
순영업수익	516.2	526.8	304.5	705.7	651.4	-7.7%	26.2%
수수료순수익	276.0	295.8	215.5	297.2	311.2	4.7%	12.7%
브로커리지	98.2	99.9	80.6	110.6	109.4	-1.1%	11.4%
자산관리	33.2	31.5	26.6	31.5	35.8	13.8%	8.0%
IB 관련	109.5	118.8	61.2	106.9	114.6	7.1%	4.6%
기타	-203.1	-20.7	-354.5	7.6	8.7	적지	적지
수수료비용	81.5	66.3	60.9	73.2	68.6	-6.2%	-15.8%
순이자수익	249.3	273.4	273.7	303.2	301.7	-0.5%	21.0%
상품운용손익	-9.1	-42.3	-184.6	105.3	38.5	적지	-522.3%
판관비	260.5	314.3	275.9	324.1	352.0	8.6%	35.1%
영업이익	255.7	212.6	28.7	381.6	299.3	-21.6%	17.1%
영업외이익	39.0	56.8	-106.1	83.8	90.4	7.9%	131.9%
당기순이익	220.1	212.2	-25.2	342.4	281.6	-17.7%	28.0%
당기순이익(지배주주)	219.8	212.2	-26.2	340.4	280.5	-17.6%	27.6%

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

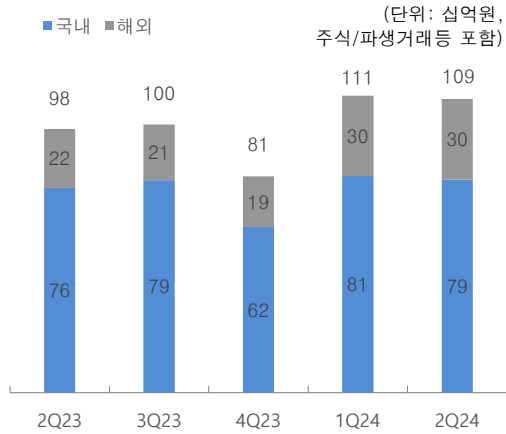
표 2. 한국금융지주_자회사 분기별 당기순이익

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
한국투자금융지주	220.1	212.2	-25.2	342.9	281.1	-18.0%	27.7%
한국투자증권(별도)	88.3	154.1	-151.8	283.2	253.0	-10.7%	186.5%
한국투자신탁운용	6.9	8.0	8.6	61.5	8.6	-86.0%	24.6%
한국투자밸류자산운용	13.1	0.8	29.2	36.5	22.5	-38.4%	71.8%
한국투자저축은행	8.8	2.3	-19.3	8.9	-17.2	-293.3%	-295.5%
한국투자캐피탈	41.2	29.5	7.6	18.4	-4.0	-121.7%	-109.7%
한국투자부동산신탁	2.0	7.7	5.0	6.4	-2.3	-135.9%	-215.0%
한국투자파트너스	10.0	10.3	17.2	-5.1	-21.8	적지	-318.0%
한국투자프라이빗에쿼티	1.5	1.5	4.1	1.9	8.4	342.1%	460.0%
한국투자액셀러레이터	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5	-0.7	적지	적지

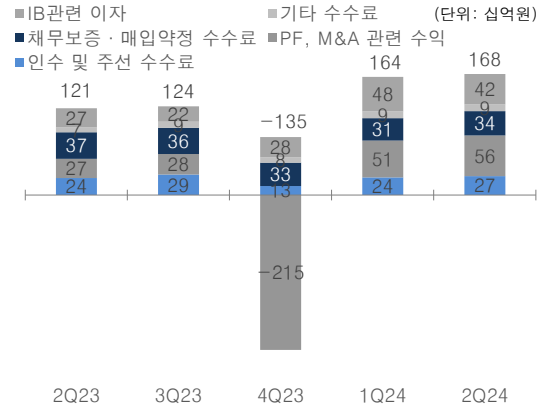
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국금융지주 위탁매매 수수료수익



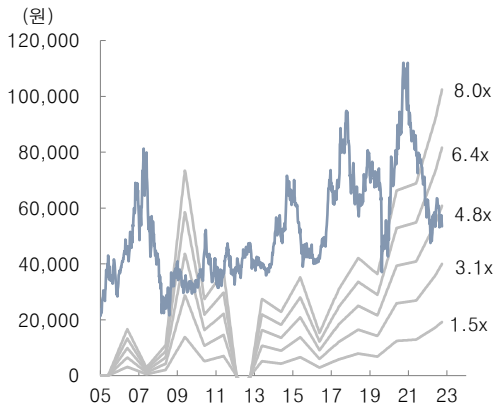
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국금융지주 IB 수익



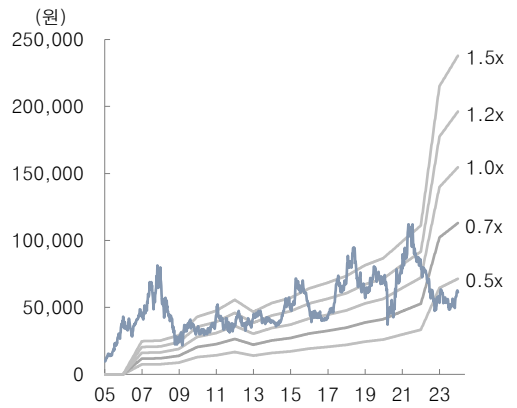
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국금융지주 PER band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국금융지주 PBR band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

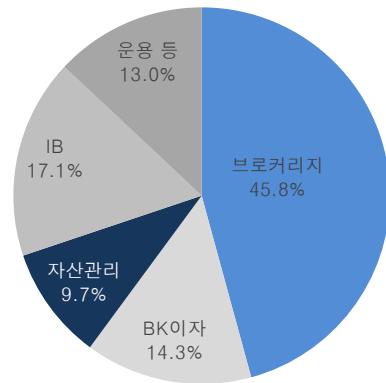
- 1974년 설립, 2005년 동원증권과 합병 진행
- 브로커리지, 자산관리, 투자은행(IB), 자산운용 등 전 분야에서 다각화된 수익모델을 갖춘 종합금융투자회사, 2017년 국내 증권사 중 최초로 단기금융업 인가 획득
- 점포망 77개, 총 임직원수 2,909명, 해외현지법인 7개, 해외사무소 27개(2021년 연말 기준)
- 금융지주 김남구 회장, 증권 정일문 대표이사
- 자산 70.6조, 부채 63.0조, 자본 7.6조(2023년 3월 별도기준)
(발행주식 수: 55,725,992 / 자기주식수: 2,987,479)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

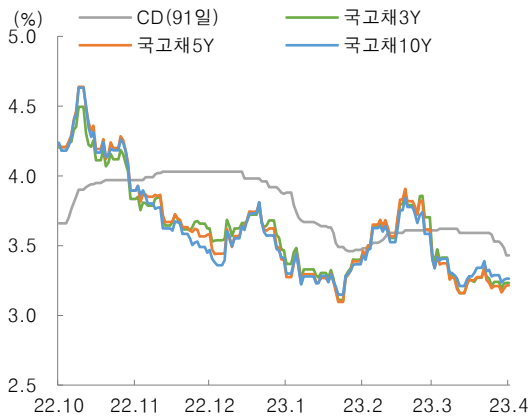
한국투자증권_운영업수익 구성



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

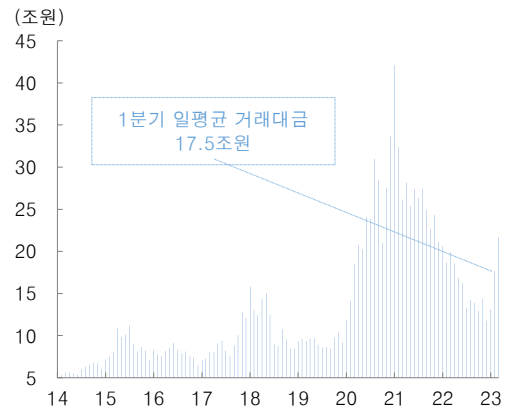
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	2,721	1,798	2,381	2,582	2,616
수수료순수익	1,461	1,162	1,062	1,054	1,101
브로커리지	513	334	407	453	499
자산관리	173	143	133	127	134
IB관련	610	501	387	425	468
기타	-43	3	-205	-5	-30
수수료비용	276	263	283	277	280
순이자수익	1,152	1,115	943	1,213	1,213
상품운용손익	108	-478	376	315	303
판관비	1,205	1,208	1,196	1,255	1,310
인건비	414	512	515	516	521
전신운용비	29	28	27	26	26
광고선전비	11	11	11	11	10
임차료	19	19	19	19	19
유무형자산감가상각비	33	33	33	33	33
그외	164	605	591	650	701
영업이익	1,516	590	1,185	1,327	1,307
영업외이익	897	95	147	178	113
영업외비용	0	0	0	0	0
법인세차감전 순이익	2,413	686	1,332	1,505	1,420
법인세비용	652	13	351	414	397
당기순이익	1,761	673	980	1,091	1,022
당기순이익(지배주주)	1,762	670	980	1,089	1,022

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	8,173	8,675	10,886	10,063	10,681
단기매매증권	32,898	47,919	47,919	57,403	62,135
매도가능증권	5,100	4,260	4,260	3,377	3,655
지분법주식	3,569	3,863	4,181	4,526	4,899
기타유가증권	23,242	25,560	25,560	24,112	25,092
신용공여	6,242	7,026	7,908	8,900	10,017
무형자산	383	420	420	368	368
기타자산	246	274	274	182	189
자산총계	73,611	90,970	93,500	100,031	107,018
예수부채	24,954	26,486	28,111	29,836	31,667
차입부채	27,318	28,994	30,773	32,662	34,666
기타부채	14,350	27,198	26,182	28,324	30,688
부채총계	66,622	82,678	85,066	90,822	97,021
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
자본조정	-50	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	197	349	349	470	470
이익잉여금	5,921	7,078	7,220	7,875	8,663
자본총계	6,990	8,293	8,434	9,210	9,998
지배주주지분	6,920	8,210	8,350	9,118	9,898
부채및자본총계	73,611	90,970	93,500	100,031	107,018

Valuation Index (단위: 원, 배, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
BPS	125,430	157,239	159,919	174,628	189,572
EPS	31,610	12,702	18,584	20,645	19,380
PBR	0.64	0.34	0.38	0.40	0.37
PER	2.55	4.20	3.30	3.37	3.59
DPS	6150	2600	3500	3600	4000
배당성향	21.45	22.72	20.89	19.34	22.89

Financial Ratio (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익증가율	49.5	-33.9	32.4	29.8	1.3
영업이익증가율	76.8	-61.0	100.7	61.7	-1.5
순이익증가율	104.0	-62.0	46.3	54.0	-6.1
ROE	25.20	8.08	11.62	11.82	10.22
ROA	4.60	1.39	2.04	2.11	1.85
자기자본회전율	38.93	21.68	28.23	28.03	26.17

Growth Rate (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
총자산증가율	-7.5	23.6	2.8	4.3	7.0
자기자본증가율	25.8	18.6	1.7	9.1	8.6
순영업수익증가율	49.5	-33.9	32.4	29.8	1.3
판관비증가율	25.1	0.2	-1.0	7.4	4.3
순이익증가율	104.0	-62.0	46.3	54.0	-6.1

순영업수익구성비율 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
브로커리지	18.9	18.6	17.1	17.6	19.1
자산관리	6.4	8.0	5.6	4.9	5.1
IB관련	22.4	27.9	16.3	16.5	17.9
기타수수료	-1.6	0.2	-8.6	-0.2	-1.1
순이자수익	42.4	62.0	39.6	47.0	46.3
상품운용손익	4.0	-26.6	15.8	12.2	11.6

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

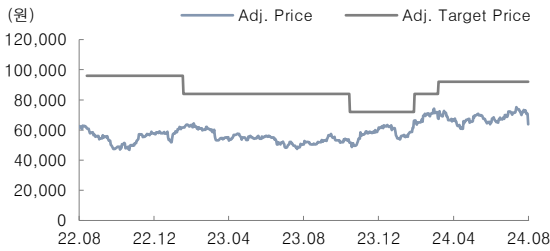
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진)

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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.06	24.07.11	24.07.01	24.06.07	24.05.08	24.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)		(25.77)	(26.60)	(27.02)	(27.06)	(27.42)
과리율(최대/최소%)		(18.26)	(20.87)	(20.87)	(20.87)	(20.87)
제시일자	24.03.12	24.02.02	24.01.19	23.12.04	23.12.02	23.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	84,000	72,000	72,000	72,000	72,000
과리율(평균%)	(25.36)	(17.78)	(19.78)	(20.08)	(22.55)	(22.55)
과리율(최대/최소%)	(20.87)	(11.79)	(8.06)	(12.08)	(16.81)	(16.81)
제시일자	23.11.06	23.10.20	23.09.14	23.08.07	23.07.22	23.07.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	72,000	72,000	84,000	84,000	84,000	84,000
과리율(평균%)	(26.47)	(29.44)	(37.02)	(38.23)	(41.01)	(33.37)
과리율(최대/최소%)	(18.75)	(24.72)	(31.55)	(35.36)	(37.26)	(23.33)
제시일자	23.07.04	23.06.15	23.05.11	23.05.05	23.04.09	23.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000
과리율(평균%)	(32.93)	(32.49)	(31.82)	(31.08)	(30.96)	(29.95)
과리율(최대/최소%)	(23.33)	(23.33)	(23.33)	(23.33)	(23.33)	(23.33)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2024.08.04)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상