

한국금융지주 (071050)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

120,000

상향

현재주가

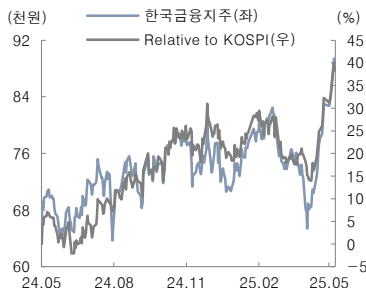
(25.05.14)

89,000

증권업종

KOSPI	2,640.57
시가총액	5,349십억원
시가총액비중	0.25%
자본금(보통주)	279십억원
52주 최고/최저	89,400원 / 63,700원
120일 평균거래대금	101억원
외국인지분율	38.85%
주요주주	김남구 외 1 인 21.30% 국민연금공단 12.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.9	11.1	24.8	26.1
상대수익률	20.8	9.0	14.3	30.3



놀라운 실적, 목표주가 상향!

- 1분기 사상 최대 실적 달성, IB/이자이익 역대 최고 달성
- IB는 총당금 완화와 더불어 PF/M&A 영업 강화에 기인
- '25년 연간 이익 추정 상향에 따라 목표주가 120,000원으로 상향

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원 상향, 업종 내 최선호주 유지

커버리지 가운데 가장 좋은 실적을 기록할 것으로 예상은 하였으나 이 정도로 우수한 수준을 기록할 줄은 몰랐음. 이에 따라 우리는 동사의 연간 이익을 기존 대비 +22.2% 상향조정함에 따라 목표주가 역시 120,000원으로 20% 상향. 목표주가 상향은 실적 호조뿐만 아니라 IMA진출 등 신사업 라이선스 추가 확보에 따른 이익 모멘텀 발생에도 기인

1Q25 지배주주 순이익 4,584억원(QoQ +361% YoY +34.7%) 역대급

1분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 30% 이상 상회하는 역대급 분기 실적을 달성. 창립 이래 분기 최대 기록임. 거래대금 증가로 브로커리지 수익 증가는 예상하였으나 IB 수수료수익이 1,275억원으로 사상 최대 달성하였는데, 특히 PF, M&A관련 수익이 크게 증가하였음. 영업 강화와 더불어 '24년 말 까지 발목을 잡았던 총당금 반영이 완화된 것에 기인. 이에 따라 저축은행 및 캐피탈 역시 경사적인 이익수준을 회복

운용수익 역시 호조. 3월말 발행어음 잔고 17.6조원 기록하였는데, 금리하락으로 조달비용 감소하여 200bp 이상 마진 유지되고 있으며 배당금 및 분배금도 증가한 영향. 발행어음 관련으로는 이자이익으로도 확인할 수 있는데, 2023년 2분기부터 8개분기 연속 이자이익이 증가. 당 분기 3,537억원(QoQ +5.7%, YoY +16.7%) 달성하였음. 다만 파트너스와 PE는 보유종인 상장주식 평가손실 발생으로 소폭 순손실 기록

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25P			2Q25E		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순영업수익	705.7	548.0	734.8	889.8	26.1%	62.4%	760.2	778.1	19.5%	-12.6%
영업이익	381.6	155.5	400.7	529.6	38.8%	240.5%	404.2	416.1	39.0%	-21.4%
순이익	340.4	99.4	363.3	458.4	34.7%	361.4%	345.4	379.8	35.4%	-17.1%

자료: 한국금융지주, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,798	1,989	2,635	3,055	3,078
영업이익	590	820	1,199	1,554	1,537
당기순이익	670	707	1,033	1,310	1,299
YoY	-62.0%	5.5%	46.1%	26.8%	-0.8%
EPS	12,702	13,405	19,587	24,835	24,627
BPS	157,239	160,131	184,453	199,146	223,773
PER	4.20	4.24	3.45	3.16	3.18
PBR	0.34	0.36	0.37	0.39	0.35
ROE	8.08	8.37	10.62	12.47	11.01

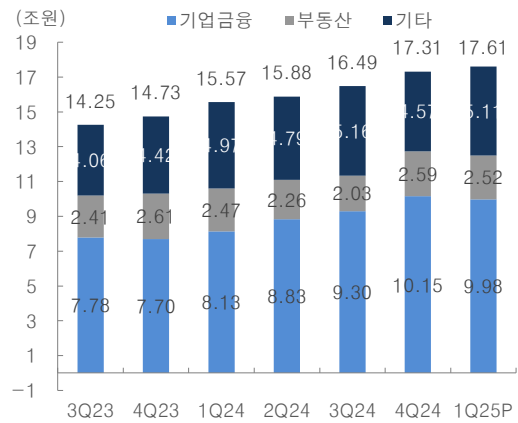
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	QoQ	YoY
순영업수익	705.7	651.4	729.8	548.0	889.8	62.4%	26.1%
수수료순수익	297.2	311.2	303.1	313.4	332.6	6.1%	11.9%
브로커리지	110.6	109.4	107.0	109.0	115.0	5.5%	4.0%
자산관리	31.5	35.8	36.9	38.5	39.3	2.0%	24.7%
IB 관련	106.9	114.6	104.5	98.5	127.5	29.4%	19.3%
기타	7.6	8.7	-82.5	-28.1	-4.0	적지	적전
수수료비용	73.2	68.6	64.7	66.5	64.3	-3.2%	-12.0%
순이자수익	303.2	301.7	315.7	334.7	353.7	5.7%	16.7%
상품운용손익	105.3	38.5	111.1	-100.1	203.4	흑전	93.1%
판관비	324.1	352.0	366.9	392.5	360.2	-8.2%	11.1%
영업이익	381.6	299.3	363.0	155.5	529.6	240.5%	38.8%
영업외이익	83.8	90.4	37.8	-17.2	85.4	흑전	2.0%
당기순이익	342.4	281.6	314.5	100.6	459.3	356.7%	34.2%
당기순이익(지배주주)	340.4	280.5	312.7	99.4	458.4	361.4%	34.7%

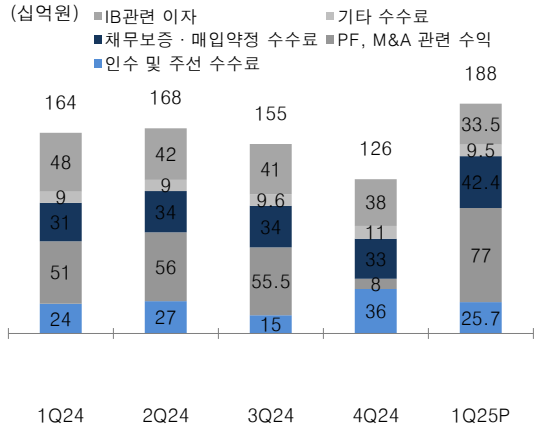
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국금융지주 발행어음 잔고



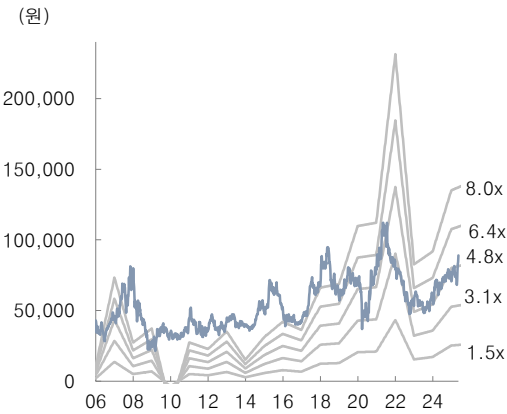
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국금융지주 IB 수익



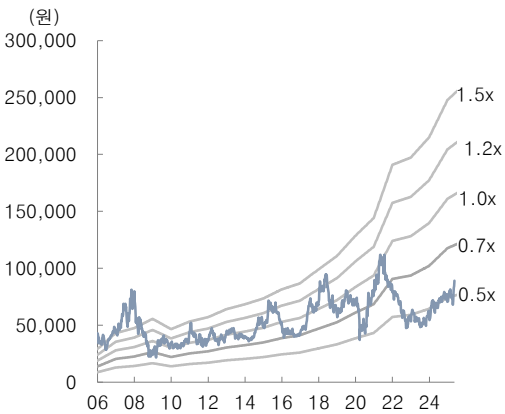
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국금융지주 PER band



자료: 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 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

구분	비율
브로커리지	45.8%
IB	17.1%
자산관리	9.7%
BK이자	14.3%
운용 등	13.0%

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

Earnings Driver

국고채 금리 추이

구분	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2	23.3	23.4
CD(91일)	3.8%	4.0%	4.0%	3.8%	3.5%	3.5%	3.4%
국고채 5Y	4.2%	4.1%	3.8%	3.5%	3.2%	3.2%	3.1%
국고채 3Y	4.1%	4.0%	3.7%	3.4%	3.1%	3.1%	3.0%
국고채 10Y	4.3%	4.2%	3.9%	3.6%	3.3%	3.3%	3.2%

자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)

구분	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
월평균 거래대금 (조원)	~5	~10	~10	~10	~10	~10	~10	~35	~25	~15

1분기 일평균 거래대금 17.5조원

자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,798	1,989	2,635	3,055	3,078
수수료순수익	1,162	1,040	1,225	1,137	1,160
브로커리지	334	367	436	429	440
자산관리	143	124	143	156	164
IB관련	501	376	424	477	525
기타	3	-634	-94	20	32
수수료비용	263	270	273	262	264
순이자수익	1,115	980	1,255	1,415	1,415
상품운용손익	-478	-31	155	503	503
판관비	1,208	1,169	1,435	1,502	1,542
인건비	512	512	512	516	521
전산운용비	28	27	26	26	25
광고선전비	11	11	11	10	10
임차료	19	19	19	19	19
유무형자산감가상각비	33	33	33	33	33
그외	605	567	834	898	933
영업이익	590	820	1,199	1,554	1,537
영업외이익	95	65	195	196	195
영업외비용	0	0	0	0	0
법인세차감전 순이익	686	886	1,394	1,750	1,732
법인세비용	13	178	355	439	433
당기순이익	673	708	1,039	1,311	1,299
당기순이익(지배주주)	670	707	1,033	1,310	1,299

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
BPS	157,239	160,131	184,453	199,146	223,773
EPS	12,702	13,405	19,587	24,835	24,627
PBR	0.34	0.36	0.37	0.39	0.35
PER	4.20	4.24	3.45	3.16	3.18
DPS	2600	3200	3980	4300	4300
배당성향	22.72	26.48	22.53	19.20	19.36

Growth Rate	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
총자산증가율	23.6	5.4	13.9	5.7	7.0
자기자본증가율	18.6	1.8	15.2	8.0	12.4
순영업수익증가율	-33.9	10.6	32.5	15.9	0.8
판관비증가율	0.2	-3.2	22.8	4.6	2.7
순이익증가율	-62.0	5.5	46.1	26.8	-0.8

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	8,675	9,723	11,179	11,248	11,938
단기매매증권	47,919	51,807	62,625	69,357	75,074
매도가능증권	4,260	5,183	2,362	2,663	2,883
지분법주식	3,863	4,181	4,526	4,899	5,303
기타유가증권	25,560	22,214	25,091	26,560	27,638
신용공여	7,026	7,908	8,900	10,017	11,274
무형자산	420	368	483	472	472
기타자산	274	260	286	224	234
자산총계	90,970	95,901	109,215	115,422	123,541
예수부채	26,486	13,656	16,139	31,667	33,610
차입부채	28,994	52,026	59,749	34,666	36,793
기타부채	27,198	6,301	6,897	38,587	41,336
부채총계	82,678	87,456	99,487	104,920	111,739
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	185	185
자본조정	-51	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	349	358	750	747	747
이익잉여금	7,078	7,151	8,029	9,314	10,613
자본총계	8,293	8,445	9,728	10,503	11,801
지배주주지분	8,210	8,361	9,631	10,398	11,683
부채및자본총계	90,970	95,901	109,215	115,422	123,541

Financial Ratio	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익증가율	-33.9	10.6	32.5	15.9	0.8
영업이익증가율	-61.0	38.9	46.2	29.5	-1.1
순이익증가율	-62.0	5.5	46.1	26.8	-0.8
ROE	8.08	8.37	10.62	12.47	11.01
ROA	1.39	1.44	1.85	2.20	2.03
자기자본회전율	21.68	23.55	27.09	29.09	26.09

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
브로커리지	18.6	18.4	16.5	14.0	14.3
자산관리	8.0	6.2	5.4	5.1	5.3
IB관련	27.9	18.9	16.1	15.6	17.0
기타수수료	0.2	-31.9	-3.6	0.7	1.0
순이자수익	62.0	49.3	47.6	46.3	46.0
상품운용손익	-26.6	-1.6	5.9	16.5	16.4

[Compliance Notice]

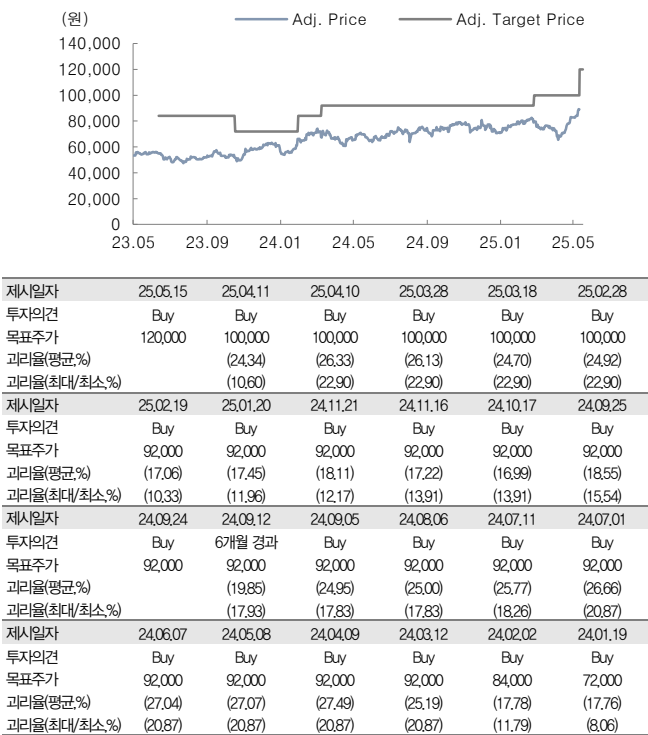
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진)

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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2025.05.12)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	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