

한국금융지주 (071050)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

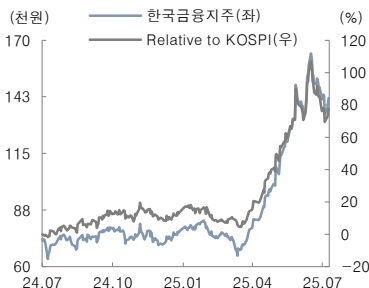
6개월
목표주가188,000
유지현재주가
(25.08.06)

142,000

증권업종

KOSPI	3,198.14
시가총액	8,471십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	279십억원
52주 최고/최저	163,600원 / 65,400원
120일 평균거래대금	252억원
외국인지분율	37.62%
주요주주	김남구 외 1인 21.30% 국민연금공단 13.77%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	71.3	79.3	114.2
상대수익률	2.0	37.1	42.2	68.9



소름 돋아

- 1분기가 역대급이라고 생각했으나 엄청난 2분기 실적 달성
- IB 수익 증가, 밸류자산 평가익 증가, 운용 수익 증가에 기인
- '24년 이익증가율 46.1%, '25년 예상 48.3%. 최선후주 유지

투자의견 Buy, 목표주가 188,000원 유지, 업종 내 최선후주 유지

1분기에도 큰 폭의 어닝 서프라이즈 달성하여 Peak-out에 대한 우려 있었으나 2분기는 상상 이상의 실적을 시현. 반기 기준 1조원의 순이익 기록. 워낙 변동성이 큰 섹터이기 때문에 하반기 실적을 장담하긴 어려우나 상반기동안의 업적을 감안하면 밸류업을 실적으로 보여주는 금융주 내 유일한 회사임. 2분기에도 역대급 실적을 기록하여 상고하저의 우려는 또다시 불거지겠으나 전술한대로 상반기의 업적을 무시할 수는 없음. 인수금융을 비롯한 PF 시장이 예상과 달리 호황이고 동사는 여기에 강력한 경쟁력을 보유하고 있으며 2개 분기 순이익 1조원 축적으로 발행어음 한도도 상향될 것. 하반기에도 재료가 많음. '24년 이익증가율 46.1%, '25년 예상 48.3%임. 증권업종 내 최선후주 유지

2Q25 지배주주 순이익 5,390억원(QoQ +17.6% YoY +92.2%) 또 역대급

2분기 순이익은 컨센서스를 +54.4%, 당사 추정을 28% 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 1분기에 이어 두 개 분기 연속 어닝 서프. 이로써 동사의 반기 순이익은 1조원에 육박. 실적호조는 1) IB수익 증가, 2) 밸류자산 이익 증가, 3) 운용수익 증가에 기인

IB수수료수익 2,713억원으로 역대 최대 실적 달성. IB관련 이자수익이 720억원으로 크게 증가하였는데, 최근 주력하고 있는 인수금융에서 다수의 딜 진행한 결과. 운용수익도 개선되었는데, 발행어음 잔고 증가(18조원)하였고 적극적 채권운용으로 관련 수익 1,300억원 반영되었기 때문. 특히 밸류자산이 당 분기 순이익 787억원 달성하여 분기 최대이익 시현하였는데, 2019년 밸류가 보유한 카카오뱅크 지분 2.7조원을 증권에 매각하였는데, 배당가능이익이 부족하여 1.7조원만 배당하고 1조원은 보유하여 운용했던 것으로 파악. 지수 상승함에 따라 여기서 평가이익 크게 발생하여 실적 개선으로 이어짐

당 분기 일회성 요인으로 영업외 이익이 1,478억원 반영되었는데 투자했던 해외펀드 수익 실현한 영향. PF 총당금 200억원 미만, 해외 상업용 부동산 평가손 소폭 발생

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,798	1,989	2,635	3,359	3,375
영업이익	590	820	1,199	1,808	1,784
당기순이익	670	707	1,033	1,532	1,484
YoY	-62.0%	5.5%	46.1%	48.3%	-3.1%
EPS	12,702	13,405	19,587	26,242	25,419
BPS	157,239	160,131	184,453	181,072	206,491
PER	4.20	4.24	3.45	5.77	4.46
PBR	0.34	0.36	0.37	0.84	0.55
ROE	8.08	8.37	10.62	14.49	12.31

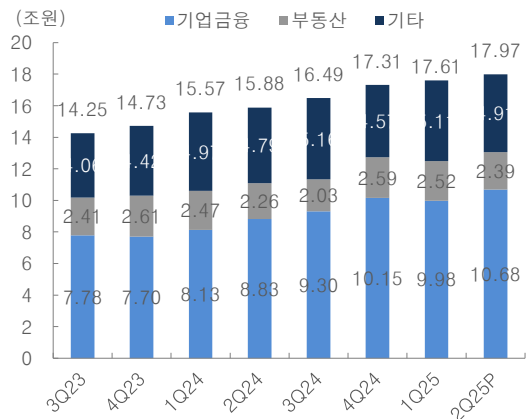
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 한국금융지주 분기실적 (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
순영업수익	651.4	729.8	548.0	889.8	997.1	12.1%	53.1%
수수료순수익	311.2	303.1	313.4	332.6	378.7	13.9%	21.7%
브로커리지	109.4	107.0	109.0	115.0	248.4	116.0%	127.1%
자산관리	35.8	36.9	38.5	39.3	82.7	110.6%	130.7%
IB 관련	114.6	104.5	98.5	127.5	271.3	112.7%	136.8%
기타	8.7	-82.5	-28.1	-4.0	-111.6	적지	적전
수수료비용	68.6	64.7	66.5	64.3	86.0	33.6%	25.3%
순이자수익	301.7	315.7	334.7	353.7	373.9	5.7%	23.9%
상품운용손익	38.5	111.1	-100.1	203.4	244.5	20.2%	535.2%
판관비	352.0	366.9	392.5	360.2	411.6	14.3%	16.9%
영업이익	299.3	363.0	155.5	529.6	585.6	10.6%	95.6%
영업외이익	90.4	37.8	-17.2	85.4	147.8	73.0%	63.5%
당기순이익	281.6	314.5	100.6	459.3	540.2	17.6%	91.8%
당기순이익(지배주주)	280.5	312.7	99.4	458.4	539.0	17.6%	92.2%

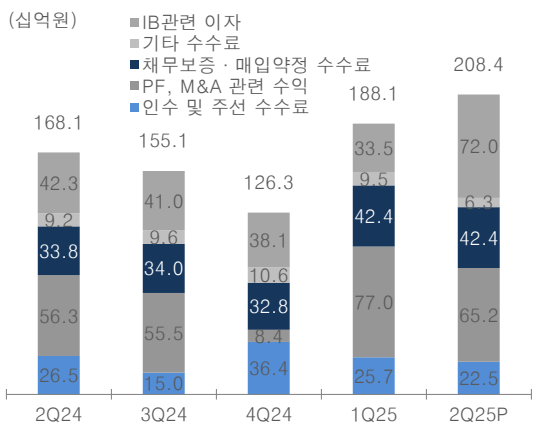
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국금융지주 발행어음 잔고



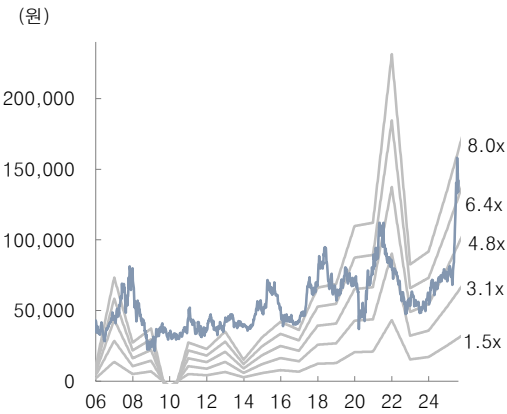
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국금융지주 IB 수익



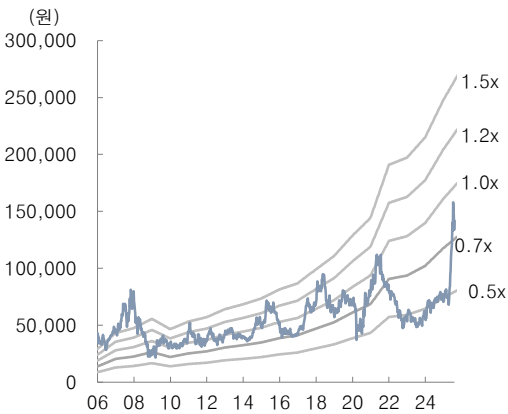
자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

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

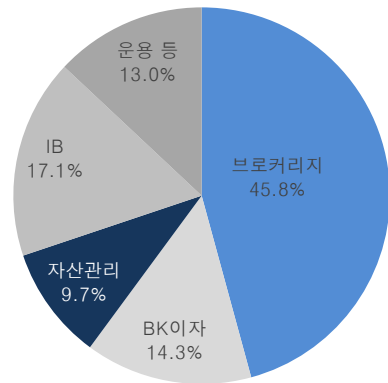
- 1974년 설립, 2005년 동원증권과 합병 진행
- 브로커리지, 자산관리, 투자은행(IB), 자산운용 등 전 분야에서 다각화된 수익모델을 갖춘 종합금융투자회사, 2017년 국내 증권사 중 최초로 단기금융업 인가 획득
- 점포망 77개, 총 임직원수 2,909명, 해외현지법인 7개, 해외사무소 2개(2021년 연말 기준)
- 금융지주 김남구 회장, 증권 정일문 대표이사
- 자산 70.6조, 부채 63.0조, 자본 7.6조(2023년 3월 별도기준)
(발행주식 수: 55,725,992 / 자기주식수: 2,987,479)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

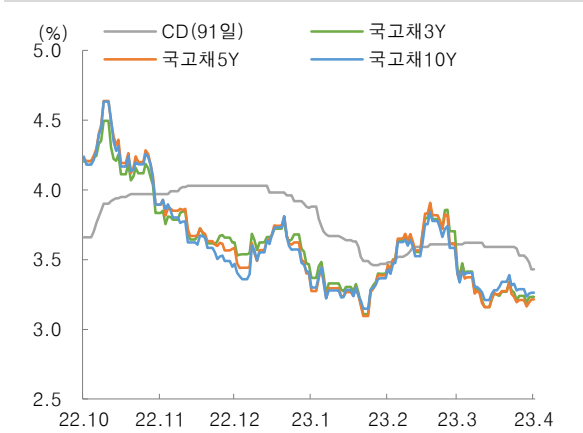
한국투자증권_운영업수익 구성



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

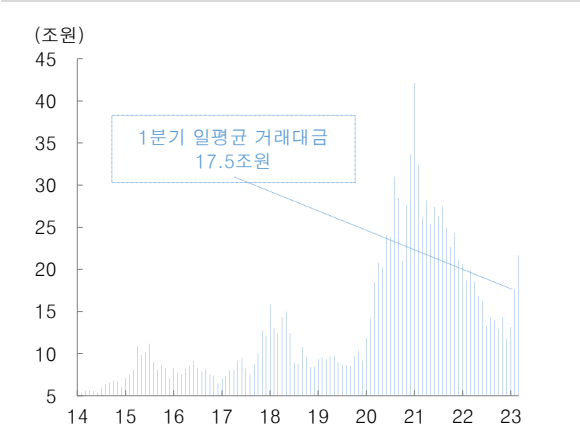
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,798	1,989	2,635	3,359	3,375
수수료순수익	1,162	1,040	1,225	1,286	1,377
브로커리지	334	367	436	619	449
자산관리	143	124	143	201	211
IB관련	501	376	424	622	684
기타	3	-634	-94	-100	32
수수료비용	263	270	273	283	286
순이자수익	1,115	980	1,255	1,475	1,495
상품운용손익	-478	-31	155	598	503
판관비	1,208	1,169	1,435	1,551	1,591
인건비	512	512	512	515	520
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	948	984
영업이익	590	820	1,199	1,808	1,784
영업외이익	95	65	195	254	195
영업외비용	0	0	0	0	0
법인세차감전 순이익	686	886	1,394	2,062	1,979
법인세비용	13	178	355	527	495
당기순이익	673	708	1,039	1,534	1,484
당기순이익(지배주주)	670	707	1,033	1,532	1,484

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
BPS	157,239	160,131	184,453	181,072	206,491
EPS	12,702	13,405	19,587	26,242	25,419
PBR	0.34	0.36	0.37	0.84	0.55
PER	4.20	4.24	3.45	5.77	4.46
DPS	2600	3200	3980	4300	4300
배당성향	22.72	26.48	22.53	16.41	16.94

Growth Rate	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
총자산증가율	23.6	5.4	13.9	8.0	7.0
자기자본증가율	18.6	1.8	15.2	8.7	14.0
순영업수익증가율	-33.9	10.6	32.5	27.5	0.5
판관비증가율	0.2	-3.2	22.8	8.1	2.6
순이익증가율	-62.0	5.5	46.1	48.3	-3.1

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	8,675	9,723	11,179	10,236	10,864
단기매매증권	47,919	51,807	62,625	69,995	75,765
매도가능증권	4,260	5,183	2,362	2,555	2,765
지분법주식	3,863	4,181	4,526	4,899	5,303
기타유가증권	25,560	22,214	25,091	29,605	30,807
신용공여	7,026	7,908	8,900	10,017	11,274
무형자산	420	368	483	499	499
기타자산	274	260	286	203	211
자산총계	90,970	95,901	109,215	117,991	126,214
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	41,084	43,752
부채총계	82,678	87,456	99,487	107,417	114,155
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	184	184
자본조정	-51	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	349	358	750	605	605
이익잉여금	7,078	7,151	8,029	9,529	11,013
자본총계	8,293	8,445	9,728	10,574	12,058
지배주주지분	8,210	8,361	9,631	10,468	11,938
부채및자본총계	90,970	95,901	109,215	117,991	126,214

Financial Ratio	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익증가율	-33.9	10.6	32.5	27.5	0.5
영업이익증가율	-61.0	38.9	46.2	50.7	-1.3
순이익증가율	-62.0	5.5	46.1	48.3	-3.1
ROE	8.08	8.37	10.62	14.49	12.31
ROA	1.39	1.44	1.85	2.52	2.27
자기자본회전율	21.68	23.55	27.09	31.76	27.99

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
브로커리지	18.6	18.4	16.5	18.4	13.3
자산관리	8.0	6.2	5.4	6.0	6.3
IB관련	27.9	18.9	16.1	18.5	20.3
기타수수료	0.2	-31.9	-3.6	-3.0	0.9
순이자수익	62.0	49.3	47.6	43.9	44.3
상품운용손익	-26.6	-1.6	5.9	17.8	14.9

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

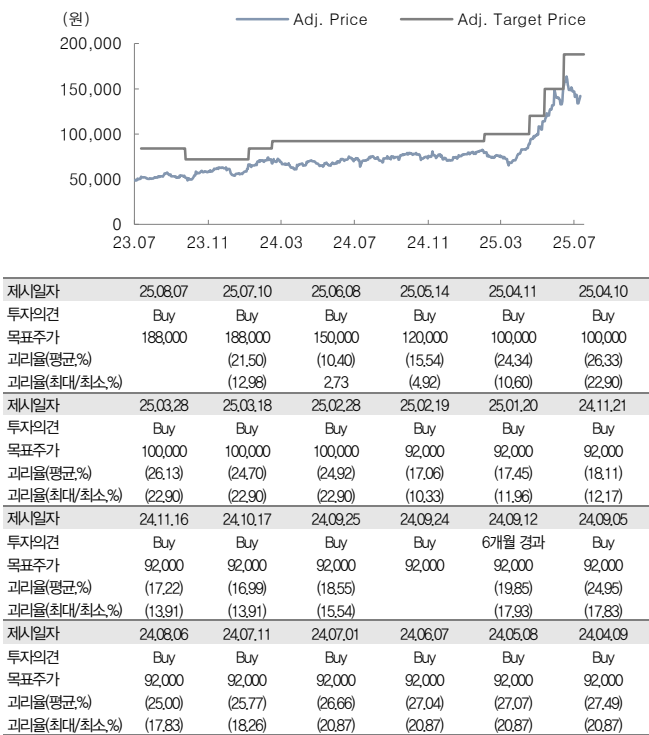
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 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: 2025.08.04)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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