

한국금융지주 (071050)

All Time Favorite



2026년 5월 15일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	350,000 원 (상향)
✓ 상승여력	35.74%	✓ 현재주가 (5월 14일)	258,000 원

신한생각 좋은 줄은 알았는데 더 좋다

Book-biz의 구조적 성장 사이클 진입. 충당금 적립 축소로 이익 안정성 확보 중. 밸류에이션 부담 제한적. 업종 최선호주 유지

1Q26P 지배주주순이익 9,149억원(+99.6% YoY), 어닝 서프라이즈

비증권 계열사 및 연결대상 펀드 등의 이익 기여 증가(지배주주순이익 기준 2025년 14%→당분기 32%)에 힘입어 어닝 서프라이즈 시현. 당사 추정치 7,718억원, 시장 컨센서스 6,893억원

[증권] 별도 영업이익 8,240억원(+%, 이하 YoY), 순이익 6,240억원(+%). 거래대금 증가에 따른 BK 및 WM 수수료 증가. 증시 호조에 힘입어 ELS 조기상환 증가로 관련 수수료 약 600억원 반영. 금리 상승으로 채권운용 부진했으나, 그 외 자산에서의 평가이익 및 발행어음 잔고 확대에 따른 관련 수익 증가 등 인식. 보유 투자자산으로부터 분배금 및 배당금 증가

[비증권 계열사] 주요 계열사들의 고른 실적 호조 확인. 한국투신 +58%, 한국밸류 +470%, 해외법인 +278%, 저축은행 +287%, 캐피탈 +86%, 부동산신탁 137%, 리얼에셋운용 +127% 등. 고유 투자자산 평가이익 증가 및 충당금 적립 감소 덕분

Valuation & Risk: 2026F ROE 23.1%, PBR 1.03x

실적 추정치 변경 반영해 목표주가를 기존 32만원에서 35만원으로 9.4% 상향 조정. 목표주가는 2026F ROE 21.4%에 COE 12.2%를 반영해 적정 PBR 1.8x 산출, 주식시장에 대한 높은 사업 포트폴리오 의존도 고려해 20% 할인 적용. 금융업종에 대한 밸류에이션의 심리적 저항성은 PBR 1x 이나, 높은 ROE와 업황 모멘텀 그리고 Book의 복리효과로 인한 구조적 체질 개선 고려 시 PBR 1x 돌파에 대한 부담 제한적

	12월 결산 순영업수익 (십억원)	수수료순이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	2,635.2	1,224.9	1,199.7	1,039.7	3.8	11.5	0.4	5.6
2025	4,008.6	1,562.2	2,345.3	2,020.4	4.5	18.7	0.8	5.4
2026F	5,638.3	2,465.3	3,649.2	3,003.9	4.8	23.1	1.0	5.0
2027F	5,692.7	2,425.5	3,584.5	2,871.2	5.0	19.0	0.9	5.0
2028F	6,055.4	2,542.6	3,759.2	2,979.2	4.8	17.2	0.8	5.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[금융지주]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

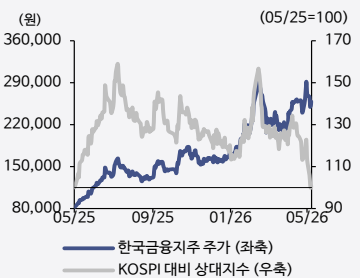
시가총액	14,377.3십억원
발행주식수(유동비율)	55.7백만주(73.3%)
52주 최고가/최저가	292,500 원/89,000 원
일평균 거래액 (60일)	83,456.6백만원
외국인 지분율	34.4%

주요주주 (%)

김남구 외 1인	21.3
국민연금공단	13.1

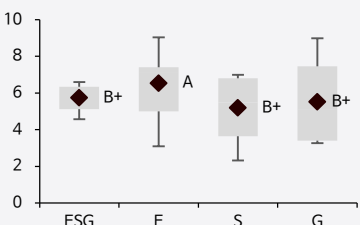
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.2	0.2	189.9	56.4
상대	(25.1)	(30.9)	(4.1)	(15.6)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



한국금융지주 1Q26 실적 요약

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	1,569.2	862.0	889.8	82.0	76.4			1,471.4	6.6
수수료손익	621.5	435.4	332.6	42.8	86.9			538.0	15.5
영업이익	1,106.3	381.1	529.6	190.3	108.9	851.9	29.9	1,001.3	10.5
지배주주순이익	914.9	349.1	458.4	162.1	99.6	689.3	32.7	771.8	18.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국금융지주 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	5,038.7	5,254.0	5,638.3	5,692.7	11.9	8.3
영업이익	3,076.3	3,219.5	3,649.2	3,584.5	18.6	11.3
지배주주순이익	2,421.4	2,568.9	3,003.9	2,871.2	24.1	11.8

자료: 신한투자증권 추정

한국금융지주 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	889.8	997.1	1,259.7	862.0	1,569.2	1,411.3	1,364.5	1,293.2	4,008.6	5,638.3	40.7
수수료손익	332.6	378.7	415.5	435.4	621.5	639.7	600.8	603.2	1,562.2	2,465.3	57.8
수탁수수료	115.0	133.4	158.1	202.5	313.8	320.3	260.4	246.5	609.0	1,141.0	87.4
WM수수료	39.3	43.4	53.9	53.6	105.4	61.1	62.7	64.9	190.2	294.1	54.6
IB수수료	127.5	143.8	122.8	122.3	29.6	119.3	120.8	132.2	516.4	401.8	(22.2)
기타수수료	115.2	144.0	161.6	166.9	0.0	240.8	255.5	260.2	587.7	756.5	28.7
수수료비용	64.3	86.0	80.9	109.9	(172.7)	101.8	98.5	100.5	341.1	128.0	(62.5)
이자손익	353.7	373.9	442.3	421.4	432.0	407.1	407.0	458.4	1,591.3	1,704.5	7.1
트레이딩및기타손익	203.4	244.5	401.8	5.2	515.7	364.5	356.7	231.6	855.0	1,468.5	71.8
판관비	360.2	411.6	410.6	480.9	462.9	465.6	492.3	568.3	1,663.2	1,989.1	19.6
영업이익	529.6	585.6	849.1	381.1	1,106.3	945.8	872.2	724.9	2,345.3	3,649.2	55.6
세전이익	615.0	733.4	922.1	453.0	1,236.2	1,019.4	963.4	761.9	2,723.6	3,980.8	46.2
지배주주순이익	458.4	539.2	673.8	349.1	914.9	752.9	745.3	590.8	2,020.4	3,003.9	48.7
ROA	1.6	1.9	2.2	1.0	2.8	2.2	2.1	1.6	1.5	2.0	0.5
ROE	18.5	21.0	23.2	11.6	30.6	23.7	22.2	16.9	16.8	21.4	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

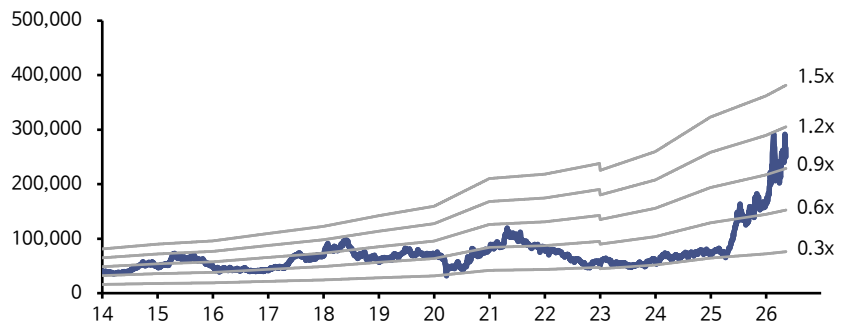
목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (3/30)	변경 후
2026FROE	(a)	18.0	21.4
Cost of capital	(b)	12.3	12.2
Risk free rate	국고 5년 금리	3.0	3.1
Beta	종목베타	1.2	1.3
Market return	시장프리미엄	7.5	7.0
Long-term growth	(c)	0.0	0.0
Fair P/ B	(d=[a-c]/[b-c])	1.5	1.8
Discount/Premium		(10.0)	(20.0)
Adj. Fair P/B	(g)	1.3	1.4
Forward BPS	(h)	241,307	251,655
Target Price	(i=g*h)	320,000	350,000
상승 여력		24.7	35.7

자료: 신한투자증권 추정

12개월 선행 PBR 밴드 차트

(원)



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

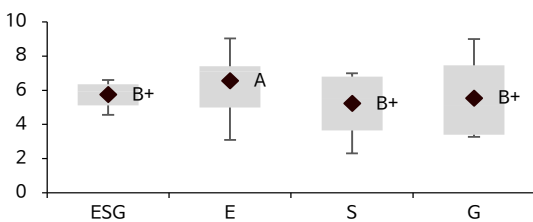
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ E: 저탄소/친환경 산업에 적극적으로 자금 공급, 소비자에게는 친환경 금융상품 및 서비스 제공
- ◆ S: 2023년 10월 '다양성 및 포용성 정책'을 제정하여 공표, 그룹 내 전 계열사의 모든 임직원에게 적용
- ◆ G: 이사회 내 사외이사 비율은 82%로 이사회의 독립성을 확보하여 경영진 견제 기능 수행할 수 있도록 지원

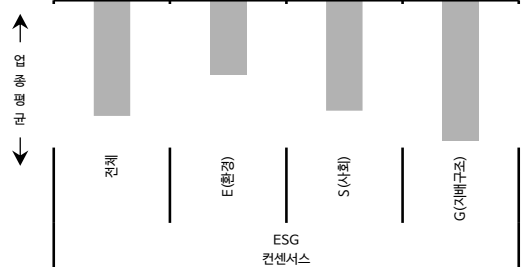
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권/주:세부항목은 Sustainvest 기준

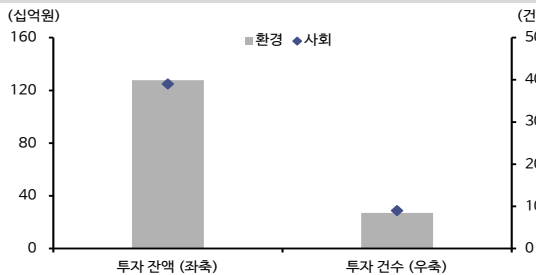
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권/주:세부항목은 Sustainvest 기준

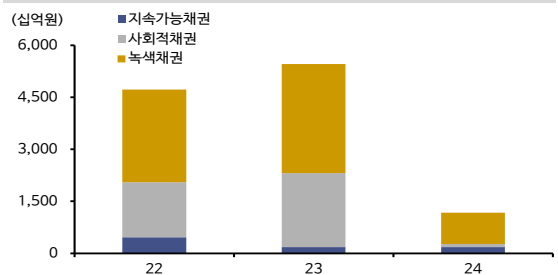
Key Chart

한국투자파트너스 ESG 투자 규모



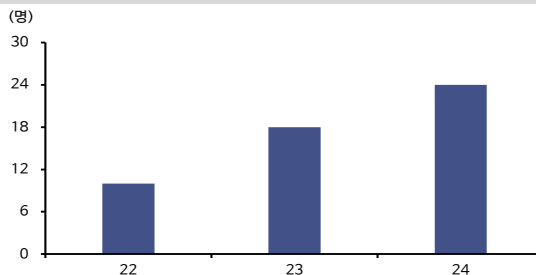
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국투자증권 ESG 채권 인수 규모



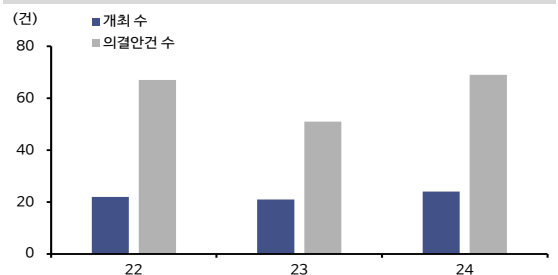
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국투자증권 장애인 간접고용 성과



자료: 회사 자료, 신한투자증권

이사회 활동 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	20228F
자산총계	109,220.2	136,161.9	149,173.7	168,332.5	191,952.1
현금및예치금	15,480.6	20,819.8	22,293.0	25,261.2	28,994.4
유가증권	0.0	0.0	6,402.9	15,656.0	27,238.5
중속기업및관계기업투자	4,830.9	4,565.2	5,892.3	7,823.9	10,222.3
대출채권	24,793.0	29,893.8	30,457.1	32,751.2	35,718.9
유형자산	852.4	968.4	1,066.5	1,158.4	1,263.8
투자부동산	4.4	4.4	7.7	11.0	14.9
무형자산	139.4	144.8	161.7	178.8	198.8
기타자산	63,119.5	79,765.5	81,972.3	84,250.2	86,758.6
부채총계	99,485.7	124,062.4	135,022.6	151,988.4	173,306.4
예수부채	16,138.9	19,809.1	21,338.1	23,680.8	26,613.5
당기손익인식금융부채	0.0	0.0	1,222.6	3,248.5	5,855.3
차입부채	62,582.8	76,354.0	82,818.2	92,793.9	105,314.5
발행사채	11,152.8	12,742.4	13,480.4	14,580.5	15,943.3
기타부채	9,611.1	15,156.9	16,163.2	17,684.7	19,579.8
자본총계	9,734.5	11,601.2	14,151.1	16,344.2	18,645.7
자본금	307.9	307.9	307.9	307.9	307.9
자본잉여금	608.2	183.6	183.6	183.6	183.6
기타자본	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)
기타포괄이익누계액	750.0	789.2	789.2	789.2	789.2
이익잉여금	8,036.1	10,282.7	12,832.9	15,024.8	17,324.9
지배주주지분	9,650.8	12,010.3	14,023.7	16,197.1	18,477.9
비지배주주지분	83.8	89.2	88.9	90.1	91.5

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	20228F
순영업수익의 구성 (%)					
수탁수수료	16.5	15.2	20.2	17.4	16.4
WM수수료	5.4	4.7	5.2	5.0	5.4
IB수수료	16.1	12.9	7.1	9.5	10.4
이자손익	47.6	39.7	30.2	31.9	31.8
트레이딩및기타손익	5.9	21.3	26.0	25.5	26.2
성장률 (%)					
총자산 증감률	13.9	24.7	9.6	12.8	14.0
자기자본 증감률	15.3	19.2	22.0	15.5	14.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	20228F
순영업수익	2,635.2	4,008.6	5,638.3	5,692.7	6,055.4
증감률	32.5	52.1	40.7	1.0	6.4
수수료손익	1,224.9	1,562.2	2,465.3	2,425.5	2,542.6
수탁수수료	436.1	609.0	1,141.0	992.7	991.8
WM수수료	142.8	190.2	294.1	282.0	328.6
IB수수료	424.5	516.4	401.8	542.9	632.0
기타수수료	494.5	587.7	756.5	1,014.5	1,019.7
이자손익	1,255.3	1,591.3	1,704.5	1,815.1	1,926.0
트레이딩및기타손익	155.0	855.0	1,468.5	1,452.0	1,586.8
판관비	1,435.5	1,663.2	1,989.1	2,108.2	2,296.2
증감률	22.8	15.9	19.6	6.0	8.9
판관비율	58.8	54.5	41.5	35.3	37.0
인건비율	33.4	34.0	26.4	19.2	18.2
영업이익	1,199.7	2,345.3	3,649.2	3,584.5	3,759.2
증감률	46.2	95.5	55.6	(1.8)	4.9
영업외손익	199.2	378.3	331.6	255.7	269.2
세전이익	1,398.9	2,723.6	3,980.8	3,840.3	4,028.4
법인세비용	353.0	699.2	970.5	962.8	1,042.7
당기순이익	1,045.9	2,024.4	3,010.3	2,877.5	2,985.7
증감률	47.7	93.6	48.7	(4.4)	3.8
순이익률	39.7	50.5	53.4	50.5	49.3
지배주주순이익	1,039.7	2,020.4	3,003.9	2,871.2	2,979.2
비지배순이익	6.1	3.9	1.8	0.0	0.0

Valuation Indicator

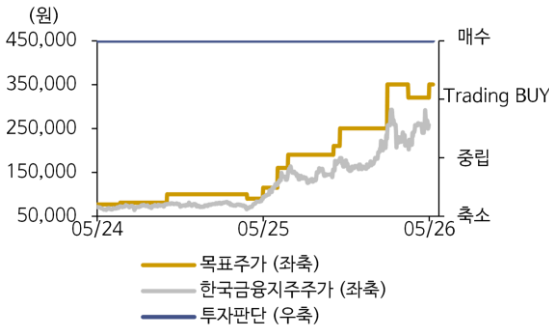
12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	20228F
VEPS (원)	18,658	36,257	53,905	51,523	53,461
BPS (원)	173,182	215,524	251,655	290,655	331,584
DPS (원)	3,980	8,690	13,000	13,000	13,000
PER (배)	3.8	4.5	4.8	5.0	4.8
PBR (배)	0.41	0.75	1.03	0.89	0.78
ROE (%)	11.5	18.7	23.1	19.0	17.2
ROA (%)	1.0	1.5	2.0	1.7	1.6
배당성장률 (%)	22.5	25.1	25.3	26.5	25.5
배당수익률 (%)	5.6	5.4	5.0	5.0	5.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

투자의견 및 목표주가 추이

한국금융지주(071050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 03월 29일	매수	77,000	(13.3)	(6.1)
2024년 07월 05일	매수	81,000	(10.5)	(4.7)
2024년 10월 16일	매수	100,000	(24.0)	(17.5)
2025년 04월 10일	매수	90,000	(13.3)	(0.7)
2025년 05월 15일	매수	115,000	(7.1)	7.0
2025년 06월 16일	매수	160,000	(14.4)	(7.3)
2025년 07월 09일	매수	190,000	(24.6)	(13.9)
2025년 10월 17일	매수	210,000	(17.0)	(15.4)
2025년 10월 31일	매수	250,000	(29.7)	(5.8)
2026년 02월 12일	매수	350,000	(31.9)	(16.4)
2026년 03월 30일	매수	320,000	(22.4)	(8.9)
2026년 05월 15일	매수	350,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 한국금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	투자등급	비중확대
- 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 - Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% - 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% - 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 13일 기준)

매수 (매수)	88.12%	Trading BUY (중립)	7.28%	중립 (중립)	4.60%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------