

한국금융지주 (071050)

업황은 같은데 보법이 다르네

2026년 8월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	300,000 원 (하향)
✓ 상승여력	47.1%	✓ 현재주가 (8월 6일)	204,000 원

신한생각 증권/자산운용 업황 견고, 저축은행/캐피탈 정상화 중

높았던 시장 기대치를 상회하는 어닝 서프라이즈 시현. 자본의 복리효과에 따른 점진적인 기초 이익 체력 상향 지속. 단기적으로 보험사 인수가 변수

2Q26P 지배주주순이익 9,959억원(+84.7% YoY), 어닝 서프라이즈

[BK/WM] 수탁수수료 4,524억원(+44%, 이하 QoQ), 국내 M/S 11%→12%, 금상판매수수료 2,513억원(+107%), 목표전환형랩 관련 약 900억원 증가. 개인 금상잔고 105조원(+11%), 잔고 기반 수수료 구조적 확대 국면

[IB] IB 수수료 1,435억원(-7.4%), IB 관련 이자 463억원(+0.8%). 전통 IB 부문 업황 부진으로 인수 및 주선수수료 222억원(-25.1%)으로 감소. PF 및 M&A 관련 수익 731억원(+13.2%)으로 선방

[트레이딩 및 기타] ELS 조기상환 증가 및 기초자산 변동성 확대로 양호한 실적 시현. 발행어음 잔고 22.5조원, IMA 잔고 2.94조원. 원/달러 환율 상승 영향 외화거래손실 501억원. 교육세 관련 약 500억원 판관비 반영

[비증권 계열사 및 연결] 교육세 및 배당금/분배금 계절성 역기저로 인한 증권 별도 감익에도 지주 연결 이익은 증익. 운용 호조로 밸류운용 1,549억원(+29.4%) 기록, 캐피탈/저축은행 충당금 축소 및 이익 정상화 진입

Valuation & Risk: 2027F ROE 19.8%, PBR 0.67x

보험사 인수 적극 검토 중. 중장기 그룹 외형성장 및 조달 다변화를 통한 자산운용 계열사와의 시너지 등 고려 시 합리적이거나, 단기적으로 인수금액 외 추가 자본 투입 및 그룹 ROE 희석 우려 존재. 여타 증권사 대비 높은 ROE에도 불구하고 저평가된 밸류에이션 감안 시 이미 주가에 선반영되어있는 것으로 판단되나 인수 조건에 따라 단기 주가 변동성 확대 개연성

12월 결산	순영업이익 (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	6,250.7	2,751.3	4,177.2	3,331.8	3.4	25.3	0.8	7.0
2027F	6,024.0	2,775.2	3,810.7	3,070.8	3.7	19.8	0.7	7.7
2028F	6,317.5	2,896.4	3,949.4	3,142.0	3.6	17.6	0.6	8.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[금융지주]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

이지연 연구원

✉ jiyeon2@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	11,368.1 십억원
발행주식수(유동비율)	55.7 백만주 (73.3%)
52주 최고가/최저가	292,500 원/125,300 원
일평균 거래액 (60 일)	64,766.9 백만원
외국인 지분율	36.1%

주요주주 (%)

김남구 외 1인	21.3
국민연금공단	13.3

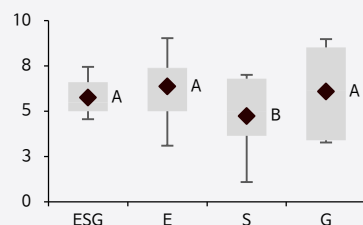
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(18.2)	(30.0)	43.7	23.6
상대	4.6	(17.9)	(27.0)	(15.4)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



한국금융지주 2Q26 실적 요약

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	2,000.8	1,569.2	997.1	27.5	100.7			1,677.8	19.3
수수료손익	786.1	621.5	378.7	26.5	107.6			686.4	14.5
영업이익	1,344.2	1,106.3	585.6	21.5	129.6	1,051.9	27.8	1,170.9	14.8
지배주주순이익	995.9	914.9	539.2	8.9	84.7	834.6	19.3	930.2	7.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국금융지주 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	6,093.5	6,197.7	6,250.7	6,024.0	2.6	(2.8)
영업이익	4,115.9	4,115.0	4,177.2	3,810.7	1.5	(7.4)
지배주주순이익	3,375.1	3,295.9	3,331.8	3,070.8	(1.3)	(6.8)

자료: 신한투자증권 추정

한국금융지주 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	889.8	997.1	1,259.7	862.0	1,569.2	2,000.8	1,329.6	1,351.1	4,008.6	6,250.7	55.9
수수료손익	332.6	378.7	415.5	435.4	621.5	786.1	659.2	684.5	1,562.2	2,751.3	76.1
수탁수수료	115.0	133.4	158.1	202.5	313.8	375.8	338.3	339.9	609.0	1,367.9	124.6
WM수수료	39.3	43.4	53.9	53.6	105.4	227.4	106.9	120.1	190.2	559.8	194.3
IB수수료	127.5	143.8	122.8	122.3	121.3	132.9	120.3	131.5	516.4	506.0	(2.0)
기타수수료	115.2	144.0	161.6	166.9	223.5	91.3	203.7	209.6	587.7	728.2	23.9
수수료비용	64.3	86.0	80.9	109.9	142.5	41.3	110.0	116.6	341.1	410.4	20.3
이자손익	353.7	373.9	442.3	421.4	432.0	454.3	411.9	469.0	1,591.3	1,767.2	11.1
트레이딩및기타손익	203.4	244.5	401.8	5.2	515.7	760.4	258.4	197.6	855.0	1,732.1	102.6
판관비	360.2	411.6	410.6	480.9	462.9	656.7	430.2	523.7	1,663.2	2,073.5	24.7
영업이익	529.6	585.6	849.1	381.1	1,106.3	1,344.2	899.4	827.3	2,345.3	4,177.2	78.1
세전이익	615.0	733.4	922.1	453.0	1,236.2	1,385.8	993.5	870.8	2,723.6	4,486.2	64.7
지배주주순이익	458.4	539.2	673.8	349.1	914.9	995.9	756.2	664.7	2,020.4	3,331.8	64.9
ROA	1.6	1.9	2.2	1.0	2.8	2.8	2.1	1.8	1.5	2.2	0.7
ROE	18.5	21.0	23.2	11.6	30.6	30.8	22.1	18.5	16.8	23.2	6.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (7/10)	변경 후
2027FROE	(a)	19.4	19.8
Cost of capital	(b)	12.4	13.8
Risk free rate	국고 1년 금리	3.3	3.4
Beta	종목베타	1.3	1.3
Market return	시장프리미엄	7.0	8.0
Long-term growth	(c)	0.0	0.0
Fair P/ B	(d=[a-c]/[b-c])	1.6	1.4
Discount/Premium		(20.0)	(30.0)
Adj. Fair P/B	(g)	1.2	1.0
Forward BPS	(h)	304,840	304,840
Target Price	(i=g*h)	370,000	300,000
상승 여력		81.4	47.1

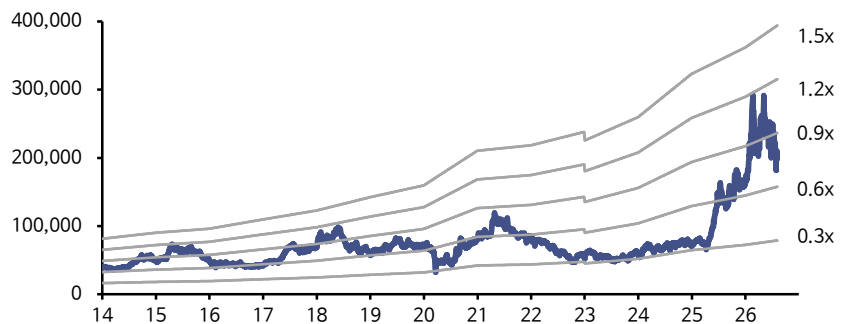
자료: 신한투자증권 추정

주1: 주식시장에 대한 의존도가 높은 특성 고려해 할인율을 20%에서 30%로 확대 적용

주2: 요구수익률 상향(무위험수익률·시장프리미엄 변경)에 따라 목표주가를 기존 370,000원에서 300,000원으로 18.9% 하향

12개월 선행 PBR 밴드 차트

(원)



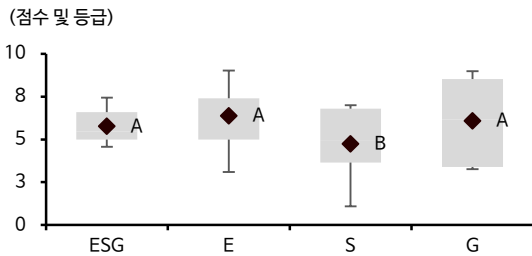
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

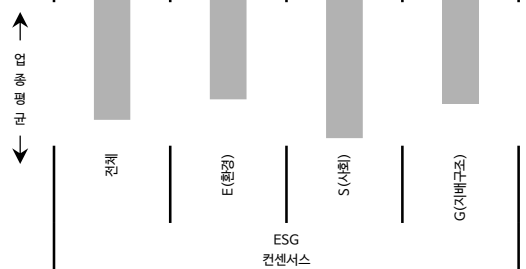
- ◆ E: 저탄소/친환경 산업에 적극적으로 자금 공급, 소비자에게는 친환경 금융상품 및 서비스 제공
- ◆ S: 2023년 10월 '다양성 및 포용성 정책'을 제정하여 공표, 그룹 내 전 계열사의 모든 임직원에게 적용
- ◆ G: 이사회 내 사외이사 비율은 82%로 이사회의 독립성을 확보하여 경영진 견제 기능 수행할 수 있도록 지원

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권/주:세부항목은 Sustainvest 기준

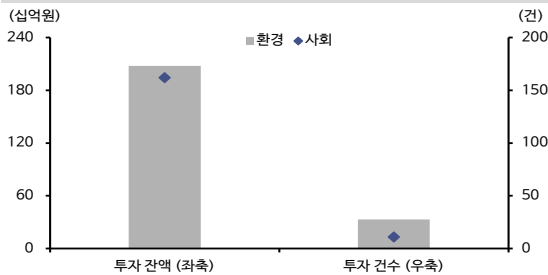
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권/주:세부항목은 Sustainvest 기준

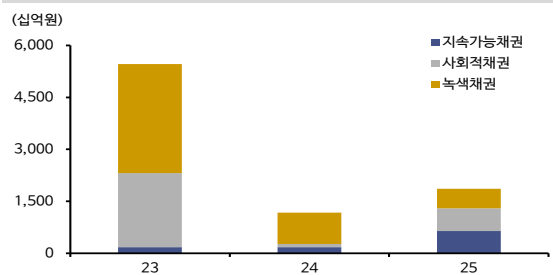
Key Chart

한국투자파트너스 ESG 투자 규모



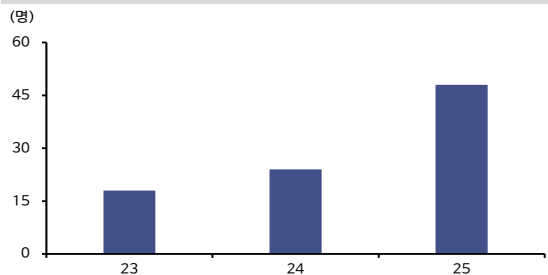
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국투자증권 ESG 채권 인수 규모



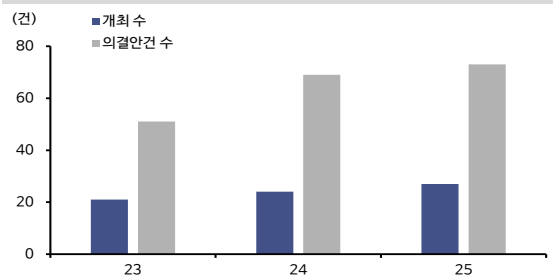
자료: 회사 자료, 신한투자증권

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	149,495.7	168,733.3	192,333.1
현금및예치금	15,480.6	20,819.8	22,306.3	25,306.8	29,057.3
유가증권	0.0	0.0	6,448.8	15,813.9	27,456.9
중속기업및관계기업투자	4,830.9	4,565.2	5,901.3	7,854.8	10,265.1
대출채권	24,793.0	29,893.8	30,467.0	32,785.1	35,765.8
유형자산	852.4	968.4	1,066.8	1,159.6	1,265.4
투자부동산	4.4	4.4	7.7	11.0	15.0
무형자산	139.4	144.8	161.8	179.1	199.1
기타자산	63,119.5	79,765.5	81,977.1	84,266.9	86,781.8
부채총계	99,485.7	124,062.4	135,018.3	151,929.0	173,205.6
예수부채	16,138.9	19,809.1	21,337.5	23,672.8	26,599.8
당기손익인식금융부채	0.0	0.0	1,222.0	3,240.5	5,841.7
차입부채	62,582.8	76,354.0	82,815.7	92,759.2	105,255.5
발행사채	11,152.8	12,742.4	13,480.1	14,576.9	15,937.3
기타부채	9,611.1	15,156.9	16,162.9	17,679.6	19,571.2
자본총계	9,734.5	11,601.2	14,477.5	16,804.3	19,127.5
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	13,159.3	15,484.9	17,806.7
자배주주지분	9,650.8	12,010.3	14,347.2	16,653.1	18,955.4
비자배주주지분	83.8	89.2	88.9	90.1	91.5

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	20228F
순영업이익의 구성 (%)					
수탁수수료	16.5	15.2	21.9	21.4	19.8
WM수수료	5.4	4.7	9.0	10.1	11.1
IB수수료	16.1	12.9	8.1	8.8	9.8
이자손익	47.6	39.7	28.3	31.2	32.2
트레이딩및기타손익	5.9	21.3	27.7	22.8	22.0
성장률 (%)					
총자산 증감률	13.9	24.7	9.8	12.9	14.0
자기자본 증감률	15.3	19.2	24.8	16.1	13.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	20228F
순영업이익	2,635.2	4,008.6	6,250.7	6,024.0	6,317.5
증감률	32.5	52.1	55.9	(3.6)	4.9
수수료손익	1,224.9	1,562.2	2,751.3	2,775.2	2,896.4
수탁수수료	436.1	609.0	1,367.9	1,290.0	1,249.9
WM수수료	142.8	190.2	559.8	605.8	700.2
IB수수료	424.5	516.4	506.0	532.7	621.1
기타수수료	494.5	587.7	728.2	822.5	825.0
이자손익	1,255.3	1,591.3	1,767.2	1,877.6	2,031.5
트레이딩및기타손익	155.0	855.0	1,732.1	1,371.2	1,389.6
판관비	1,435.5	1,663.2	2,073.5	2,213.3	2,368.1
증감률	22.8	15.9	24.7	6.7	7.0
판관비율	58.8	54.5	41.5	33.2	36.7
인건비율	33.4	34.0	26.4	17.3	19.3
영업이익	1,199.7	2,345.3	4,177.2	3,810.7	3,949.4
증감률	46.2	95.5	78.1	(8.8)	3.6
영업외손익	199.2	378.3	309.0	277.6	289.7
세전이익	1,398.9	2,723.6	4,486.2	4,088.3	4,239.1
법인세비용	353.0	699.2	1,147.1	1,010.7	1,090.2
당기순이익	1,045.9	2,024.4	3,339.1	3,077.6	3,148.9
증감률	47.7	93.6	64.9	(7.8)	2.3
순이익률	39.7	50.5	53.4	51.1	49.8
자배주주순이익	1,039.7	2,020.4	3,331.8	3,070.8	3,142.0
비자배주순이익	6.1	3.9	4.2	0.0	0.0

Valuation Indicator

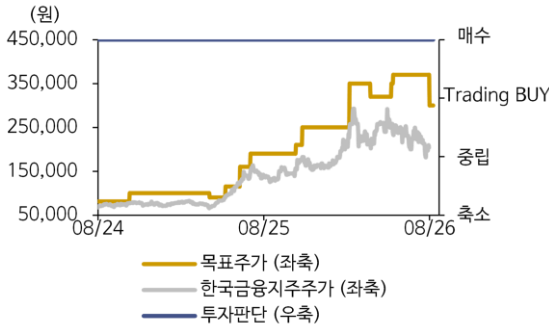
12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	20228F
EPS (원)	18,658	36,257	59,789	55,106	56,384
BPS (원)	173,182	215,524	257,460	298,839	340,153
DPS (원)	3,980	8,690	14,258	15,684	17,253
PER (배)	3.8	4.5	3.4	3.7	3.6
PBR (배)	0.41	0.75	0.79	0.68	0.60
ROE (%)	11.5	18.7	25.3	19.8	17.6
ROA (%)	1.0	1.5	2.2	1.8	1.6
배당성장률 (%)	22.5	25.1	25.0	29.8	32.1
배당수익률 (%)	5.6	5.4	7.0	7.7	8.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

투자의견 및 목표주가 추이

한국금융지주(071050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(31.3)	(31.3)
2026년 05월 19일	매수	370,000	(38.9)	(31.2)
2026년 08월 07일	매수	300,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 이지연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 08월 05일 기준)

매수 (매수)	92.72%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	2.68%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------