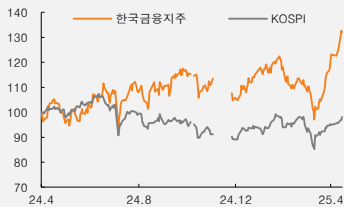


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 120,000원
현재주가(25/5/14)	89,000원
상승여력	34.8%

영업이익(25F, 십억원)	1,763
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	1,291
EPS 성장률(25F, %)	37.3
MKT EPS 성장률(25F, %)	25.0
P/E(25F, x)	3.8
MKT P/E(25F, x)	9.5
KOSPI	2,640.57
시가총액(십억원)	4,960
발행주식수(백만주)	56
유동주식비율(%)	73.3
외국인 보유비중(%)	38.8
베타(12M) 일간수익률	0.92
52주 최저가(원)	63,700
52주 최고가(원)	89,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	29.9 24.8 26.1
상대주가	20.8 14.3 30.3



[금융]
정태준, CFA
taejeon.jeong@miraeasset.com

071050 · 증권

한국금융지주

차원이 다른 이익 체력

투자 의견 매수 유지, 목표주가 120,000원으로 상향

한국금융지주에 대한 투자 의견 매수 유지, 목표주가는 110,000원에서 120,000원으로 상향. 1분기 지배주주순이익이 당사 추정치와 컨센서스를 월등하게 상회했기 때문. 이는 타사 대비 압도적인 트레이딩 손익을 시현한 점에 기인. 이에 더불어 IB 수익이 회복하고 있고, 배당 수익도 매년 증가하고 있으며, 과거 적립한 부동산PF 총당금으로부터 환입이 발생하고 있다는 점도 긍정적. 증권업 최선호주 유지.

1분기 지배주주순이익은 4,584억원으로 당사 추정치 3,591억원과 컨센서스 3,438억원을 크게 상회. 주로 트레이딩 및 상품손익 개선에 기인. 증권 별도 이익은 4,657억원으로 더 좋았는데, 증권의 경우 IB 수수료수익과 기타손익에서도 호조를 보였기 때문. 다만 연결 자회사에서의 회복은 아직 나타나지 않는 것으로 판단.

순수수료이익은 연결로는 전년동기대비 11.9%, 전분기대비 6.1% 증가하며 추정치 부합, 증권 별도로는 전년동기대비 15.5%, 전분기대비 14.0% 증가하며 추정치 상회. 위탁매매와 자산관리는 추정치 부합, IB는 상회.

이자손익은 연결로는 전년동기대비 16.7%, 전분기대비 5.7% 증가하며 추정치 부합, 증권 별도로는 전년동기대비 27.8%, 전분기대비 16.4% 증가하며 추정치 상회. 이자비용이 크게 감소한 점이 주요.

트레이딩 및 상품손익은 연결, 증권 별도 모두 추정치를 대폭 상회. 채권 운용 성과가 두드러진 것으로 판단.

기타손익은 연결로는 추정치 하회, 별도로는 추정치 상회. 연결의 경우 비증권 자회사들의 부진이 반영되었으나, 별도의 경우에는 배당 수익 증가와 부동산PF 총당금 환입 등이 반영되었기 때문.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익 (십억원)	1,989	2,635	3,220	3,424	3,603
영업이익 (십억원)	820	1,200	1,763	1,887	2,000
순이익 (십억원)	707	1,040	1,428	1,512	1,595
EPS (원)	11,480	16,883	23,186	24,556	25,900
BPS (원)	143,392	165,262	180,700	200,833	222,090
P/E (배)	5.3	4.2	3.8	3.6	3.4
P/B (배)	0.43	0.43	0.49	0.44	0.40
ROE (%)	8.8	11.5	14.1	13.6	12.9
주주환원수익률 (%)	4.3	4.5	6.2	6.5	6.9
자기자본 (십억원)	8,445	9,735	10,637	11,812	13,054

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1분기 별도 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	570	839	
순수수료이익	246	276	
수수료수익	286	317	
위탁매매	109	115	
자산관리	40	39	
IB 및 기타	137	163	
수수료비용	40	41	
이자손익	153	170	
트레이딩 및 상품손익	41	188	
기타손익	130	205	배당 수익 증가 및 총당금 환입
판매비와 관리비	228	265	경비율(31.5%)은 추정치(40.0%) 하회
영업이익	342	575	
세전이익	351	577	
법인세비용	93	111	
당기순이익	258	466	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 1분기 연결 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	778	890	
순수수료이익	317	333	
이자손익	344	354	
트레이딩 및 상품손익	57	152	
기타손익	60	51	
판매비와 관리비	357	360	경비율(40.5%)은 추정치(45.8%) 상회
영업이익	422	530	
세전이익	492	615	
법인세비용	131	156	
연결 당기순이익	360	459	
지배주주순이익	359	458	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연결 실적 추이

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	890	768	774	788	2,635	3,220	3,424
순수수료이익	333	343	350	358	1,225	1,384	1,497
이자손익	354	367	369	371	1,255	1,460	1,514
트레이딩 및 상품손익	152	12	55	55	106	274	310
기타손익	51	46	1	4	49	103	103
판매비와 관리비	360	359	354	385	1,435	1,457	1,536
영업이익	530	409	421	404	1,200	1,763	1,887
세전이익	615	401	459	464	1,399	1,939	2,063
법인세비용	156	106	122	123	353	507	547
연결 당기순이익	459	295	337	341	1,046	1,432	1,516
지배주주순이익	458	294	336	340	1,040	1,428	1,512

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	110,000	
2025F ROE	12.9	당사 추정치
수정 할인율	21.0	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.62	
2025F BPS	174,830	당사 추정치
신규 목표주가	120,000	
2025F ROE	12.9	당사 추정치
수정 할인율	21.0	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.67	
2025F BPS	180,700	당사 추정치
현재 주가	89,000	전일 종가 기준
상승여력	34.8	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

한국금융지주 (071050)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
운영업수익	2,540	2,786	2,983	3,157
순수수료이익	976	1,158	1,271	1,369
수수료수익	1,149	1,330	1,460	1,572
위탁매매	436	481	536	576
자산관리	143	161	176	188
IB 및 기타	570	688	748	809
수수료비용	173	172	189	203
이자손익	530	724	772	814
트레이딩 및 상품손익	156	334	370	404
기타손익	877	570	570	570
판매비와 관리비	1,000	1,075	1,154	1,221
영업이익	1,540	1,710	1,829	1,936
영업외손익	-75	9	9	9
세전이익	1,464	1,720	1,838	1,945
법인세비용	269	413	485	514
당기순이익	1,195	1,307	1,353	1,432

별도 재무상태표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	85,370	92,652	100,485	108,531
현금 및 예치금	8,302	8,691	9,425	10,180
유가증권	63,352	68,756	74,569	80,540
대출채권	7,493	8,610	9,240	9,491
유형자산	422	434	471	508
무형자산	84	86	93	100
투자부동산	12	13	14	15
기타자산	5,703	6,062	6,673	7,697
부채	76,053	82,168	88,989	95,961
예수부채	12,237	13,221	14,318	15,440
차입부채	56,472	61,013	66,078	71,255
기타충당부채	51	28	30	32
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	7,293	7,906	8,563	9,233
자본	9,317	10,483	11,496	12,570
자본금	176	176	176	176
자본잉여금	4,829	5,529	5,529	5,529
이익잉여금	4,041	4,504	5,517	6,591
기타자본	270	274	274	274

별도 운영업수익 분해

(%)	2024	2025F	2026F	2027F
운영업수익의 구성				
순수수료이익	38.4	41.6	42.6	43.4
수수료수익	45.2	47.7	48.9	49.8
위탁매매	17.2	17.3	18.0	18.2
자산관리	5.6	5.8	5.9	5.9
IB 및 기타	22.4	24.7	25.1	25.6
이자손익	20.9	26.0	25.9	25.8
트레이딩 및 상품손익	6.1	12.0	12.4	12.8
기타손익	34.5	20.5	19.1	18.1
자산회전율				
순수수료이익	1.14	1.25	1.27	1.26
수수료수익	1.35	1.44	1.45	1.45
위탁매매	0.51	0.52	0.53	0.53
자산관리	0.17	0.17	0.18	0.17
IB 및 기타	0.67	0.74	0.74	0.75
이자손익	0.62	0.78	0.77	0.75
트레이딩 및 상품손익	0.18	0.36	0.37	0.37
기타손익	1.03	0.62	0.57	0.53

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
운영업수익	2,635	3,220	3,424	3,603
순수수료이익	1,225	1,384	1,497	1,595
이자손익	1,255	1,460	1,514	1,561
트레이딩 및 상품손익	106	274	310	345
기타손익	49	103	103	103
판매비와 관리비	1,435	1,457	1,536	1,603
영업이익	1,200	1,763	1,887	2,000
영업외손익	199	176	176	176
세전이익	1,399	1,939	2,063	2,176
법인세비용	353	507	547	577
연결당기순이익	1,046	1,432	1,516	1,599
지배주주순이익	1,040	1,428	1,512	1,595
비지배주주순이익	6	4	4	4
자산	109,220	116,434	124,543	132,864
부채	99,486	105,723	112,544	119,516
자본	9,735	10,637	11,812	13,054

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/B	0.43	0.49	0.44	0.40
P/E	4.2	3.8	3.6	3.4
배당수익률	5.6	6.2	6.5	6.9
주당지표				
BPS	165,262	180,700	200,833	222,090
EPS	16,883	23,186	24,556	25,900
DPS	3,980	5,500	5,800	6,100
성장성				
BPS 성장률	15.3	9.3	11.1	10.6
EPS 성장률	47.1	37.3	5.9	5.5
수익성				
ROE	11.5	14.1	13.6	12.9
ROA	1.01	1.27	1.26	1.24
비용/수익비율	39.4	38.6	38.7	38.7
영업이익률	45.5	54.7	55.1	55.5
세전이익률	53.1	60.2	60.3	60.4
순이익률	39.5	44.3	44.2	44.3
재무레버리지 (별도)	7.3	7.1	7.1	7.1

연결 ROA 분해

(%)	2024	2025F	2026F	2027F
운영업수익의 구성				
순수수료이익	46.5	43.0	43.7	44.3
이자손익	47.6	45.3	44.2	43.3
트레이딩 및 상품손익	4.0	8.5	9.1	9.6
기타손익	1.9	3.2	3.0	2.8
자산회전율				
순수수료이익	1.12	1.19	1.20	1.20
이자손익	1.15	1.25	1.22	1.17
트레이딩 및 상품손익	0.10	0.24	0.25	0.26
기타손익	0.04	0.09	0.08	0.08

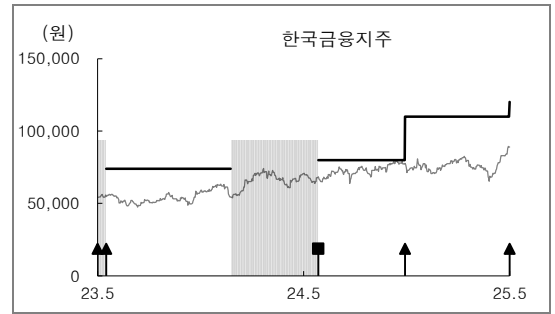
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	61,584	61,584	61,584	61,584
보통주	55,726	55,726	55,726	55,726
우선주	5,858	5,858	5,858	5,858
배당성향	22.4	22.6	22.5	22.4
보통주배당성향	20.2	20.3	20.2	20.2
우선주배당성향	2.2	2.3	2.3	2.3

자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국금융지주 (071050)				
2025.05.15	매수	120,000	-	-
2024.11.11	매수	110,000	-30.93	-18.73
2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	74,000	-26.63	-14.46
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한국금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.