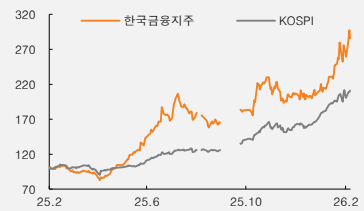


투자 의견(유지)	중립
목표주가(상향)	▲ 253,000원
현재주가(26/2/11)	226,500원
상승여력	11.7%

영업이익(25F,십억원)	2,345
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,418
EPS 성장률(25F,%)	94.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	4.9
MKT P/E(25F,x)	18.4
KOSPI	5,354.49
시가총액(십억원)	12,622
발행주식수(백만주)	56
유동주식비율(%)	73.3
외국인 보유비중(%)	37.8
베타(12M) 일간수익률	1.70
52주 최저가(원)	65,400
52주 최고가(원)	235,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	32.8	66.7	188.2
상대주가	13.8	-0.2	36.6



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

071050 · 증권

한국금융지주

배당소득 분리과세 요건 충족

투자 의견 중립, 목표주가 253,000원으로 상향

한국금융지주에 대한 투자 의견 중립을 유지, 목표주가는 기존 180,000원에서 253,000원으로 상향한다. 이는 동사가 예상을 뛰어넘는 배당을 지급해 배당성향 25.1%를 달성, 배당소득 분리과세 요건을 충족시켰기 때문이다. 목표주가 253,000원은 2026년 예상 주당배당금(9,600원) 기준 배당수익률 3.8%에 해당하는 가격이며, 2026년 예상 P/B 1.09배에 해당한다. 목표 배당수익률 3.8%는 2025년 배당수익률에 해당한다. 상승여력은 11.7%로, 투자 의견은 중립을 유지한다.

4분기 실적 추정치 상회

4분기 지배주주순이익은 3,491억원으로 당사 추정치 3,265억원은 상회, 컨센서스 3,846억원을 하회했다. 증권 별도 순이익 역시 5,321억원으로 당사 추정치 3,784억원을 크게 상회했다. 주요 일회성 이익으로는 1) 해외 주식 증시 상장에 따른 평가익, 2) 해외 부동산 펀드로부터의 분배금 수취, 그리고 3) 총당금 환입 등이 있으며, 이를 제외한 경상 이익은 기존 추정치와 유사한 것으로 판단한다.

2026년 배당수익률 4.2% 예상

2026년 지배주주순이익은 전년대비 4.2% 증가할 것으로 예상된다. 순수수료이익은 거래대금 증가에 힘입어 28.8%, 순이자이익은 신용공여 잔고 증가에 힘입어 6.0%, 기타손익은 총당금 적립 완화로 크게 증가할 전망이다. 다만 트레이딩 손익은 연중 일회성 이익 소멸과 시장금리 상승 영향으로 전년대비 감소할 것으로 예상된다.

동사는 원래 약 20%의 현금 배당만을 지급해왔으나, 이번에 배당성향을 25.1%까지 늘려 배당소득 분리과세 요건을 충족시켰다. 이는 동사가 시장의 요구를 수용했다는 점에서 고무적이며, 앞으로도 배당소득 분리과세 요건 충족을 위해 배당금이 10% 이상 증가할 것으로 예상된다. 따라서 2026년 보통주 주당배당금은 9,600원을 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	1,989	2,635	4,488	4,613	4,359
영업이익 (십억원)	820	1,200	2,345	2,678	2,382
순이익 (십억원)	707	1,040	2,020	2,105	1,887
EPS (원)	11,480	16,883	32,806	34,174	30,633
BPS (원)	143,392	165,262	205,667	232,125	263,475
P/E (배)	5.3	4.2	4.9	6.6	7.4
P/B (배)	0.43	0.43	0.79	0.98	0.86
ROE (%)	8.8	11.5	18.7	16.5	13.0
주주환원수익률 (%)	4.3	5.6	3.8	4.2	4.7
자기자본 (십억원)	8,445	9,735	12,099	13,645	15,475

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	180,000	
2025F ROE	17.1	당사 추정치
수정 할인율	21.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	225,830	당사 추정치
신규 목표주가	253,000	2026년 예상 배당수익률 3.8%에 해당
2026F ROE	16.5	당사 추정치
수정 할인율	15.1	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.09	
2026F BPS	232,125	당사 추정치
현재 주가	226,500	전일 종가 기준
상승여력	11.7	
투자의견	중립	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 4분기 연결 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	951	1,341	
순수수료이익	430	435	
이자손익	398	421	
트레이딩 및 상품손익	119	396	토스, SK온 등 연결 투자자산 평가익 인식
기타손익	4	89	
판매비와 관리비	467	481	경비율(32.6%)은 추정치(43.5%)보다 양호
영업이익	385	381	
세전이익	445	453	
법인세비용	118	103	
연결 당기순이익	328	350	
지배주주순이익	326	349	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연결 실적 추이

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F
순영업수익	890	997	1,260	1,341	2,635	4,488	4,613
순수수료이익	333	379	416	435	1,225	1,562	2,012
이자손익	354	374	442	421	1,255	1,591	1,687
트레이딩 및 상품손익	152	325	433	396	106	1,306	778
기타손익	51	-81	-31	89	49	28	136
판매비와 관리비	360	412	411	481	1,435	1,663	1,934
영업이익	530	586	849	381	1,200	2,345	2,678
세전이익	615	733	922	453	1,399	2,724	2,867
법인세비용	156	193	247	103	353	699	759
연결 당기순이익	459	540	675	350	1,046	2,024	2,108
지배주주순이익	458	539	674	349	1,040	2,020	2,105

자료: 미래에셋증권 리서치센터

한국금융지주 (071050)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,540	3,308	4,071	3,787
순수수료이익	976	1,260	1,715	1,368
수수료수익	1,149	1,490	2,086	1,664
위탁매매	436	609	1,172	657
자산관리	143	190	182	182
IB 및 기타	570	691	732	825
수수료비용	173	231	371	296
이자손익	530	799	939	910
트레이딩 및 상품손익	156	558	620	711
기타손익	877	692	798	798
판매비와 관리비	1,000	1,189	1,416	1,458
영업이익	1,540	2,119	2,655	2,329
영업외손익	-75	103	-1	-1
세전이익	1,464	2,223	2,654	2,328
법인세비용	269	487	701	615
당기순이익	1,195	1,735	1,954	1,714

별도 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
자산	85,370	108,144	127,604	143,185
현금 및 예치금	8,302	10,684	12,607	14,146
유가증권	63,352	80,253	94,693	106,256
대출채권	7,493	12,195	12,410	10,858
유형자산	422	400	472	530
무형자산	84	81	95	107
투자부동산	12	12	14	16
기타자산	5,703	4,519	7,312	11,272
부채	76,053	96,982	114,488	128,356
예수부채	8,654	13,130	14,907	16,643
차입부채	58,856	73,572	87,445	98,107
기타충당부채	51	92	108	121
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	8,492	10,189	12,028	13,485
자본	9,317	11,162	13,116	14,829
자본금	176	176	176	176
자본잉여금	4,829	6,429	6,429	6,429
이익잉여금	4,041	4,043	5,996	7,710
기타자본	270	514	514	514

별도 순영업수익 분해

(%)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익의 구성				
순수수료이익	38.4	38.1	42.1	36.1
수수료수익	45.2	45.0	51.2	43.9
위탁매매	17.2	18.4	28.8	17.3
자산관리	5.6	5.7	4.5	4.8
IB 및 기타	22.4	20.9	18.0	21.8
이자손익	20.9	24.1	23.1	24.0
트레이딩 및 상품손익	6.1	16.9	15.2	18.8
기타손익	34.5	20.9	19.6	21.1
자산회전율				
순수수료이익	1.14	1.16	1.34	0.96
수수료수익	1.35	1.38	1.63	1.16
위탁매매	0.51	0.56	0.92	0.46
자산관리	0.17	0.18	0.14	0.13
IB 및 기타	0.67	0.64	0.57	0.58
이자손익	0.62	0.74	0.74	0.64
트레이딩 및 상품손익	0.18	0.52	0.49	0.50
기타손익	1.03	0.64	0.63	0.56

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,635	4,488	4,613	4,359
순수수료이익	1,225	1,562	2,012	1,666
이자손익	1,255	1,591	1,687	1,688
트레이딩 및 상품손익	106	1,306	778	869
기타손익	49	28	136	136
판매비와 관리비	1,435	1,663	1,934	1,976
영업이익	1,200	2,345	2,678	2,382
영업외손익	199	378	189	189
세전이익	1,399	2,724	2,867	2,572
법인세비용	353	699	759	682
연결당기순이익	1,046	2,024	2,108	1,890
지배주주순이익	1,040	2,020	2,105	1,887
비지배주주순이익	6	4	3	3
자산	109,220	136,162	156,840	173,347
부채	99,486	124,062	142,397	156,799
자본	9,735	12,099	13,645	15,475

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025	2026F	2027F
Valuation				
P/B	0.43	0.79	0.98	0.86
P/E	4.2	4.9	6.6	7.4
배당수익률	5.6	5.4	4.2	4.7
주당지표				
BPS	165,262	205,667	232,125	263,475
EPS	16,883	32,806	34,174	30,633
DPS	3,980	8,690	9,600	10,600
성장성				
BPS 성장률	15.3	24.4	12.9	13.5
EPS 성장률	47.1	94.3	4.2	-10.4
수익성				
ROE	11.5	18.7	16.5	13.0
ROA	1.01	1.65	1.44	1.14
비용/수익비율	39.4	35.9	34.8	38.5
영업이익률	45.5	52.3	58.1	54.7
세전이익률	53.1	60.7	62.2	59.0
순이익률	39.5	45.0	45.6	43.3
재무레버리지 (별도)	7.3	7.8	7.8	7.8

연결 ROA 분해

(%)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익의 구성				
순수수료이익	46.5	34.8	43.6	38.2
이자손익	47.6	35.5	36.6	38.7
트레이딩 및 상품손익	4.0	29.1	16.9	19.9
기타손익	1.9	0.6	2.9	3.1
자산회전율				
순수수료이익	1.12	1.15	1.28	0.96
이자손익	1.15	1.17	1.08	0.97
트레이딩 및 상품손익	0.10	0.96	0.50	0.50
기타손익	0.04	0.02	0.09	0.08

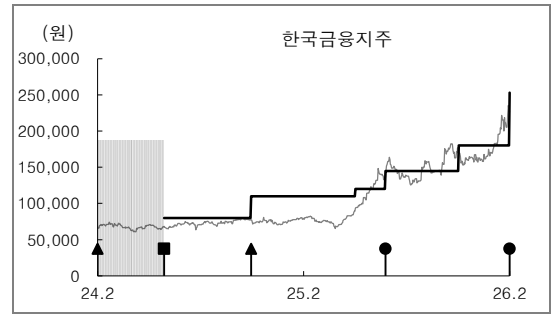
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025	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	25.1	26.7	32.9
보통주배당성향	20.2	22.7	24.1	29.6
우선주배당성향	2.2	2.5	2.7	3.3

자료: 한국금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국금융지주 (071050)				
2026.02.12	중립	253,000	-	-
2025.11.14	중립	180,000	-2.10	30.83
2025.07.07	중립	145,000	3.54	25.72
2025.05.15	매수	120,000	-0.33	23.67
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		-	-



* 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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 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.