한국금융지주 (071050)

3Q26 Re – 비우호적 시장 환경에 따른 실적 부진

BUY

목표주가(12M) 249,000원(하향)
현재주가(11월05일) 142,900원

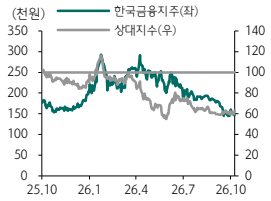
Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,383.80
52주최고/최저(원)	292,500/145,100
시가총액(십억원)	8,197.3
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	55,726.0
60일 평균거래량(천주)	180.7
60일 평균거래대금(십억원)	32
외국인 지분율(%)	38.24
주요주주 지분율(%)	
김남구 외 1 인	21.30
국민연금공단	11.96

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	46,180	46,650
영업이익(십억원)	3,824	3,009
순이익(십억원)	2,934	2,437
EPS(원)	46,537	38,649
BPS(원)	241,427	266,543

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,635.2	4,008.6	5,298.1	4,473.7
영업이익	1,199.7	2,345.3	3,174.6	2,589.2
세전이익	1,398.9	2,723.6	3,383.9	2,818.8
지배순이익	1,039.7	2,020.4	2,488.0	2,038.7
PER	4.03	4.67	3.35	4.09
PBR	0.43	0.79	0.61	0.55
ROA	0.9	1.5	1.5	1.2
ROE	10.70	16.82	18.29	13.54
DPS	3,980	8,690	10,700	11,800
배당성향	22.4	25.1	25.1	33.7
배당수익률	5.6	5.4	7.5	8.3



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 3분기 실적 컨센서스 44% 하회

3분기 지배주주순이익은 2,823억원으로 컨센서스(5,014억원)를 43.7% 하회했으며, 3분기 연환산 ROE는 8.3%(YoY -16.4%p, QoQ -21.8%p) 기록했다. BK 및 WM 수익 감소와 보유자산 평가손실 확대가 실적 부진의 주요 원인이다.

[브로커리지] 위탁매매 수수료손익은 2,078억원(YoY +62.7%, QoQ -40.6%) 기록했다. 국내외 증시 거래대금 급소로 수수료수익은 축소됐으나, 국내주식 M/S는 13.3%로 QoQ 1.2%p 상승한 점은 긍정적이다. 국내주식과 해외주식 수수료수익은 각각 QoQ 36%, 37% 감소했다. **[WM]** WM 수수료손익은 575억원(YoY +19.8%, QoQ -73.4%) 기록했다. 랩 및 수익증권 판매 부진으로 자산관리 수수료수익이 QoQ 86% 감소했다. 2분기 개인고객 금융상품 잔고 중 연금·랩·신탁 등 기타 부문이 QoQ 8조원 증가했던 반면, 3분기에는 약 1조원 감소했다. **[IB]** IB 수수료수익은 1,956억원(YoY +29.5%, QoQ +77.5%) 기록했다. M&A 수수료수익이 QoQ 46% 증가하는 등 IB 부문은 전반적으로 양호한 실적을 기록했다.

[이자손익] 이자손익은 2,513억원(YoY +19.9%, QoQ -13.3%) 기록했다. 고객예탁금과 대출잔고가 각각 QoQ 19%, 2% 감소한 가운데 조달금리 상승도 영향을 미쳤다.

[트레이딩] 운용 및 기타손익은 896억원(YoY -78.8%, QoQ -63.5%) 기록했다. 연결 기준은 -1,800억원(YoY 적전, QoQ 적전) 기록했는데 유가증권 관련 평가손실뿐만 아니라 환손실(-1,667억원) 크게 반영되며 예상대비 부진했다. **[판관비]** 판관비는 3,973억원(YoY +33.0%, QoQ -11.8%) 기록했다. 인건비가 QoQ 10% 감소에 그쳤다.

[증권 제외 기타 주요회사] 밸류운용과 저축은행 순이익은 각각 -400억원, -130억원으로 QoQ 적자전환했다. 밸류운용은 증시 부진에 따른 주식 관련 평가손실이 발생했으며, 저축은행은 예대마진율 축소 및 충당금 증가 영향 등에 기인한다.

4분기 실적 회복은 제한적일 수 있으나 배당 매력은 유효

3분기는 증시 부진과 금리 상승, 환율 하락에 따른 보유자산 평가손실이 확대되며 실적이 크게 둔화됐다. 4분기에도 증시 변동성 확대와 계절적 비용 부담 등을 감안하면 단기간 내 큰 폭의 실적 개선을 기대하기는 어렵다. 다만, 금리 상승세가 진정될 경우 채권 관련 평가손실 부담이 완화되고 일부 평가이익이 발생할 가능성이 있다. 이에 따라 계절적 비용을 감안하더라도 4분기 순이익이 3분기 수준을 유지한다면 배당소득 분리과세 요건 충족을 위한 배당 여력은 확보할 수 있을 것으로 판단한다. 2026년 배당총액이 YoY 10% 증가한다고 가정할 경우, 기대배당수익률은 약 7.5% 수준이다.

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 249,000원으로 하향조정

투자의견 'BUY'는 유지하나, 목표주가는 249,000원으로 약 28% 하향조정한다. 실적 추정치 하향과 증시 변동성 확대에 따른 할인율 조정을 반영했다(Sustainable ROE 13.0%, COE 12.3%). 단기적으로 운용손익 변동성에 따른 실적 불확실성이 지속될 것으로 예상되나, 견조한 IB 수익 기반과 높은 브로커리지 시장점유율은 중장기 이익 체력을 뒷받침할 것으로 판단한다.

도표 1. 한국금융지주 2026년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
영업이익	300.4	541.7	(241.3)	(44.5)	300.4	695.4	(395.0)	(56.8)
순이익	282.3	432.1	(149.9)	(34.7)	282.3	501.4	(219.1)	(43.7)

주: 연결 기준
자료: 한국금융지주, Fnguide, 하나증권

도표 2. 한국투자증권 2026년 3분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	당사 예상치	차이
수수료손익	460.9	326.8	41.0	675.7	(31.8)	438.1	5.2
BK	207.8	127.8	62.7	349.7	(40.6)	204.2	1.8
WM	57.5	48.0	19.8	215.8	(73.4)	83.2	(30.9)
IB+기타	195.6	151.1	29.5	110.2	77.5	150.8	29.7
이자손익	251.3	209.6	19.9	289.7	(13.3)	296.5	(15.2)
운용및기타손익	89.6	423.3	(78.8)	245.5	(63.5)	196.1	(54.3)
영업이익	404.6	661.1	(38.8)	760.2	(46.8)	577.6	(30.0)
당기순이익	304.0	532.1	(42.9)	549.5	(44.7)	426.8	(28.8)
지배주주순이익(연결)	**282.3**	**673.9**	**(58.1)**	**995.9**	**(71.7)**	**432.1**	**(34.7)**

주: 별도 기준
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 3. 한국금융지주 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
영업이익	3,174.6	3,300.3	(125.8)	(3.8)	2,589.2	2,652.8	(63.6)	(2.4)
지배주주순이익	2,488.0	2,554.2	(66.1)	(2.6)	2,038.7	2,042.6	(3.9)	(0.2)

주: 연결 기준
자료: 하나증권

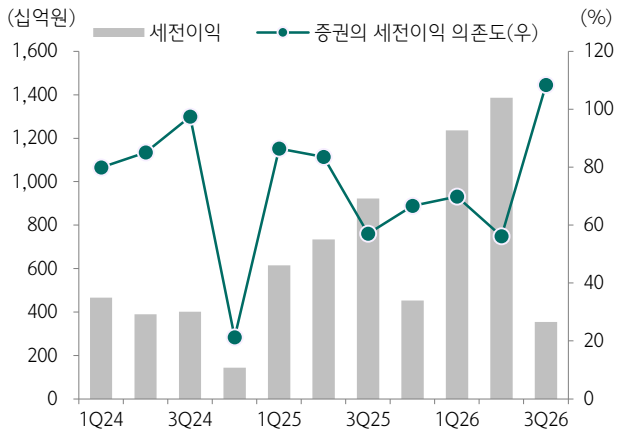
도표 4. 증권 제외 자회사 분기별 당기순이익

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
한국투자신탁운용	11.7	16.7	19.8	16.0	18.5	25.2	19.7
한국투자밸류자산운용	21.0	78.7	51.5	53.5	119.7	154.9	(40.0)
한국투자저축은행	23.3	(0.2)	10.1	(32.0)	89.9	69.6	(13.0)
한국투자파트너스	(3.3)	1.4	20.7	6.0	5.6	18.1	16.9
한국투자캐피탈	16.7	25.1	9.0	36.0	31.1	35.0	21.3
한국투자PE	(0.9)	0.7	1.3	6.6	4.4	14.5	1.2
KIARA Advisors	1.3	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.1)
한국투자부동산신탁	2.2	0.0	(1.3)	4.4	5.1	0.2	1.6
한국투자액셀러레이터	(0.3)	(0.9)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	0.0
한국투자리얼에셋운용	8.0	8.1	10.7	1.0	18.2	10.4	16.4
자회사 합산	**79.8**	**129.3**	**121.4**	**90.8**	**291.8**	**327.4**	**24.0**

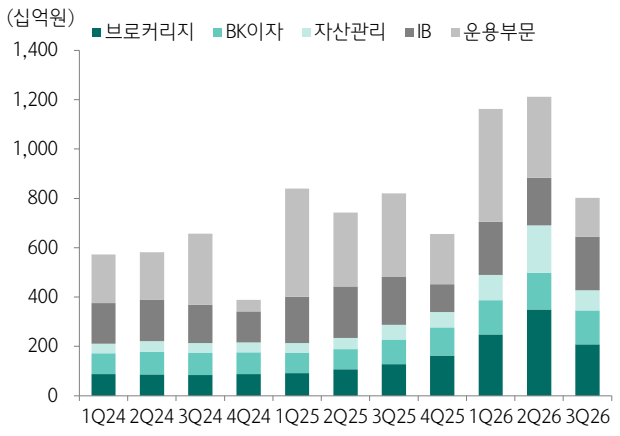
주: 별도 기준
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 5. 한국금융지주 분기별 세전이익 및 증권 비중



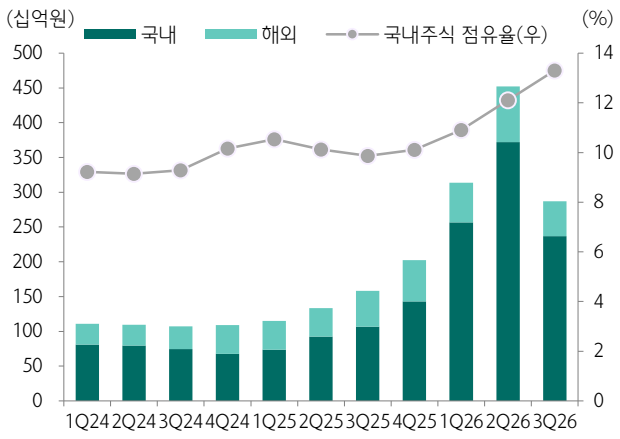
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 6. 한국투자증권 분기별 순영업수익



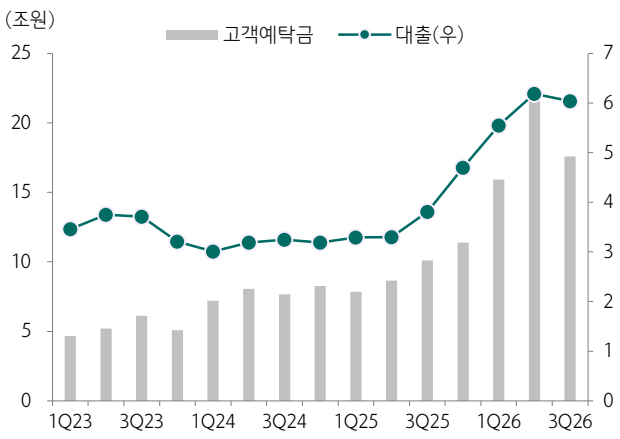
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 7. 한국투자증권 분기별 위탁매매 수수료수익 및 점유율 추이



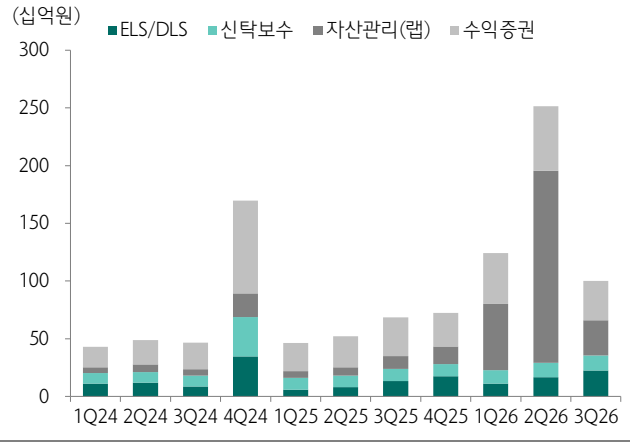
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 8. 한국투자증권 분기별 고객예탁금 및 대출잔고 추이



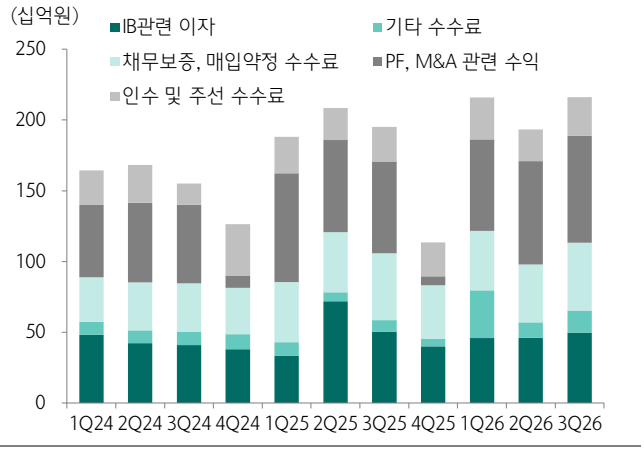
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 9. 한국투자증권 분기별 금융상품 판매수수료수익



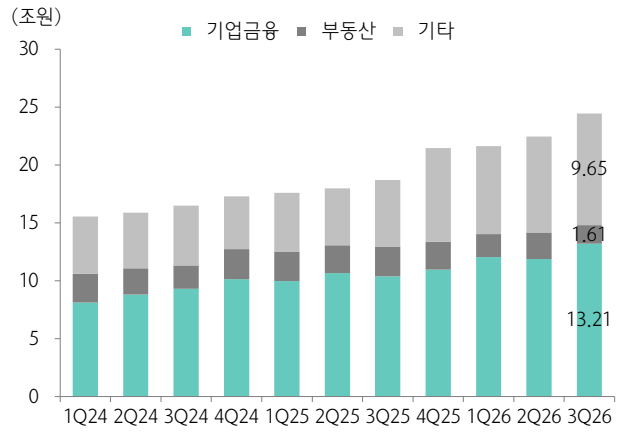
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 10. 한국투자증권 분기별 IB 수익



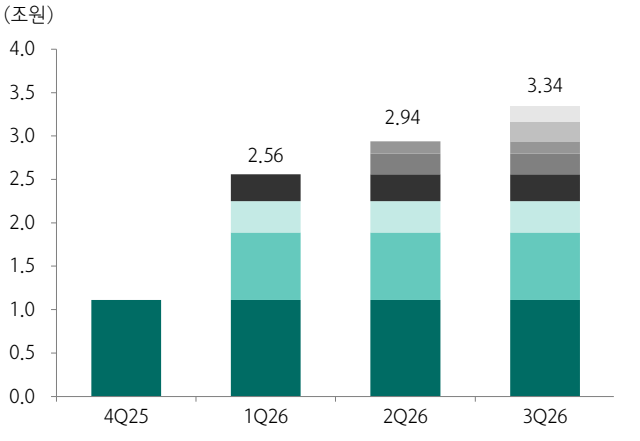
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 11. 한국투자증권 분기별 발행어음 잔고 추이



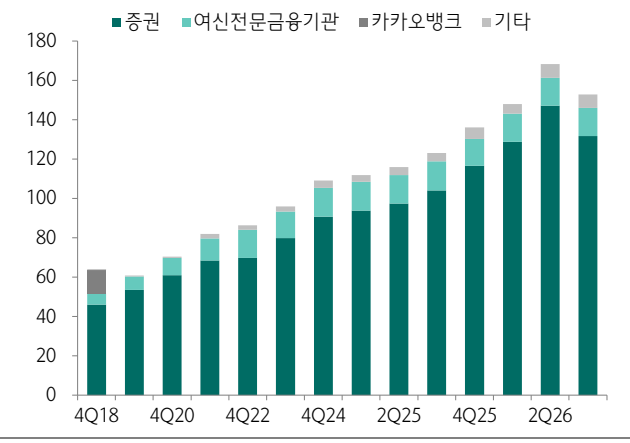
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 12. 한국투자증권 분기별 IMA 잔고 추이



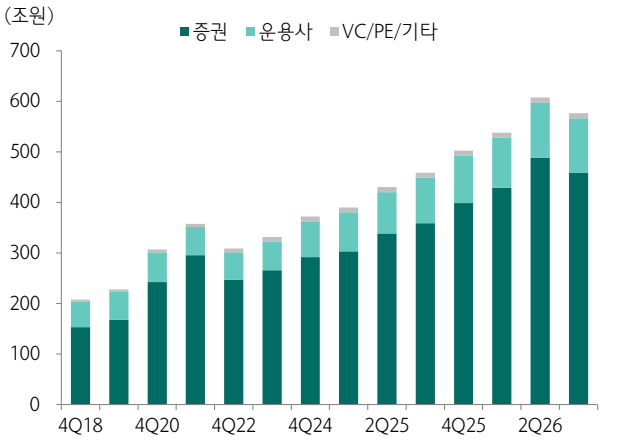
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 13. 한국금융지주 그룹 자산총계 추이



자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 14. 한국금융지주 그룹 AUM 추이



주: 운용사는 신탁운용, 밸류운용, 리얼에셋운용. VC/PE/기타는 파트너스, 프라이빗에쿼티, 엑셀러레이터
자료: 한국금융지주, 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서(증권) (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
수수료손익	844.4	976.0	1,259.7	2,002.1	1,555.9
브로커리지	286.8	345.3	489.6	958.3	729.8
자산관리	109.1	123.7	166.7	426.1	193.4
IB 및 기타	448.5	507.0	603.4	617.8	632.8
이자손익	363.8	530.4	798.9	1,041.1	1,080.7
운용 및 기타	1,895.9	1,033.2	1,249.8	898.3	799.5
판매비및관리비	796.1	1,000.0	1,188.9	1,530.7	1,425.2
인건비	382.0	582.3	726.5	925.5	874.0
인건비 외	414.1	417.7	462.4	605.1	551.2
영업이익	2,308.0	1,539.6	2,119.4	2,410.9	2,010.9
영업외손익	(286.2)	(75.3)	103.5	22.1	(1.9)
세전이익	2,021.8	1,464.3	2,222.9	2,433.0	2,008.9
법인세비용	61.5	269.4	487.5	659.3	552.5
당기순이익	1,960.3	1,194.9	1,735.4	1,773.7	1,456.5
연결당기순이익	708.9	1,039.1	2,024.4	2,492.8	2,043.7
지배주주당기순이익	707.8	1,033.0	2,020.4	2,488.0	2,038.7

증권 순영업수익 구성(%)

수수료손익	27.2	38.4	38.1	50.7	42.7
브로커리지	9.2	13.6	14.8	24.3	20.0
자산관리	3.5	4.9	5.0	10.8	5.3
IB 및 기타	14.4	20.0	18.2	15.6	17.4
이자손익	11.7	20.9	24.1	26.4	29.6
운용 및 기타	61.1	40.7	37.8	22.8	21.9
판관비	25.6	39.4	35.9	38.8	39.1

연결재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	95,901.2	109,220.2	136,161.9	161,210.0	169,308.4
현금및예치금	13,844.8	15,480.6	20,819.8	18,745.1	19,822.7
FVPL 금융자산	45,664.1	57,352.4	71,854.9	83,631.1	88,041.7
FVOCI 금융자산	7,099.9	4,559.3	5,310.2	9,373.6	9,975.6
AC 금융자산	25,039.9	27,038.3	33,520.9	40,210.2	41,842.9
종속및관계기업투자지분	4,259.8	4,830.9	4,565.2	4,663.5	4,852.8
유형자산	731.7	852.4	968.4	1,006.7	1,047.6
투자부동산	0.0	4.4	4.4	1,323.6	1,377.4
무형자산	144.0	139.4	144.8	145.2	151.1
기타자산	(887.4)	(1,037.6)	(1,026.6)	2,110.9	2,196.6
부채총계	87,456.1	99,485.7	124,062.4	147,505.3	154,152.9
FVPL 금융부채	15,472.7	16,702.3	21,733.4	22,384.2	23,293.1
매도파생결합증권	10,320.5	10,173.1	14,090.3	14,147.9	14,722.3
예수부채	13,656.4	16,138.9	19,809.1	32,352.8	33,666.5
차입부채	40,615.4	48,598.1	60,094.5	66,928.6	70,690.2
발행어음	14,730.9	17,316.3	21,477.9	24,960.9	27,018.4
발행사채	11,433.1	11,152.8	12,742.4	14,622.4	15,216.2
기타부채	21,563.5	23,239.3	30,965.1	32,827.4	33,774.5
자본총계	8,445.1	9,734.5	12,099.5	13,704.7	15,155.5
지배주주지분	8,373.7	9,650.8	12,010.3	13,606.3	15,057.1
자본금	307.9	307.9	307.9	307.9	307.9
자본잉여금	608.2	608.2	183.6	183.6	183.6
자본조정	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)
기타포괄손익누계액	357.5	750.0	789.2	917.4	954.6
이익잉여금	7,151.4	8,036.1	10,282.7	12,248.8	13,662.3

Valuation I

	2023	2024	2025	2026F	2027F
성장률(%)					
자산총계	11.1	13.9	24.7	18.4	5.0
부채총계	11.3	13.8	24.7	18.9	4.5
자본총계	9.6	15.3	24.3	13.3	10.6
순영업수익	13.4	32.5	52.1	32.2	(15.6)
수수료손익	(10.5)	17.8	27.5	57.1	(15.4)
이자손익	(12.2)	28.0	26.8	7.3	15.1
운용 및 기타	(94.0)	(595.2)	451.4	33.0	(61.8)
판매비및관리비	(3.2)	22.8	15.9	27.7	(11.3)
영업이익	50.3	46.2	95.5	35.4	(18.4)
당기순이익	10.7	47.7	93.6	23.1	(18.0)
자본적정성지표(%)					
신NCR	2,105.7	2,521.1	2,935.4	3,505.7	3,928.9
구NCR	159.7	161.6	157.0	160.2	163.5

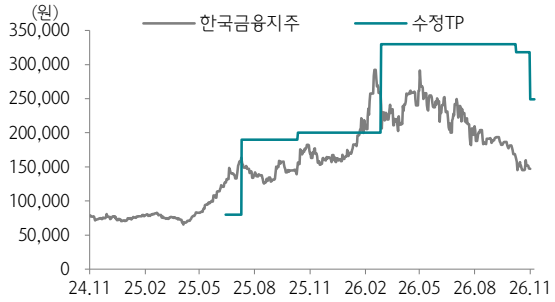
Valuation II (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,121	17,689	34,598	42,606	34,912
BPS	143,392	165,262	205,667	232,997	257,841
DPS	2,650	3,980	8,690	10,700	11,800
투자지표(%, 배)					
PER	5.1	4.0	4.7	3.4	4.1
PBR	0.4	0.4	0.8	0.6	0.6
ROA	0.7	0.9	1.5	1.5	1.2
ROE	8.5	10.7	16.8	18.3	13.5
배당지표(%)					
배당성향	21.9	22.4	25.1	25.1	33.7
배당수익률(보통주)	4.3	5.6	5.4	7.5	8.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.6	BUY	249,000		
26.10.13	BUY	318,000	-52.65%	-49.69%
26.3.3	BUY	330,000	-33.42%	-11.67%
25.10.16	BUY	200,000	-7.65%	46.25%
25.7.15	BUY	190,000	-25.31%	-16.32%
25.6.18	담당자 변경		-	-
24.2.16	BUY	80,000	-5.99%	59.25%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 11월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 06일