2026-11-06

EARNINGS REVIEW

한국금융지주 (071050/KS)

3Q26 Review: 감익 예상은 했지만, 환율까지 억까해

금융. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

매수(유지)

목표주가: 274,000 원(하향)
현재주가: 147,100 원
상승여력: 86.3%

Signal: 3 분기 지배주주순이익은 컨센서스 44% 하회
Key: BK/WM 둔화, 유가증권 평가손실에 더해 환평가손실까지 작용
Step: 2026F ROE 19.1%, 배당수익률 7.5% vs. P/B 0.6 배 수준

STOCK DATA

주가(26/11/05)	147,100 원
KOSPI	5,383.80 pt
52 주 최고가	292,500 원
60 일 평균 거래대금	32 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	5,573 만주
시가총액	8,197 십억원
주요주주	
김남구(외 1)	21.30%
국민연금공단	11.96%
외국인 지분율	38.24%

주가 및 상대수익률



비우호적인 업황으로 컨센서스 하회하는 실적 기록

3Q26 지배주주순이익은 2,823 억원(YoY -58.1%, QoQ -71.7%)으로 컨센서스 43.7% 하회하였다. 증시 위축 및 거래대금 감소로 BK/WM 수수료수익이 감소한 가운데, 유가증권 평가손실에 더해 환율 하락에 따른 환차손까지 크게 발생한 영향이다.

거래대금 감소에 더해 환율 하락까지 부정적으로 작용

[BK/WM] 일평균 거래대금 감소로 브로커리지 수수료수익은 QoQ -36.5% 감소하였고, 자산관리 수수료수익은 수익증권/랩 판매 부진으로 QoQ -68.8% 감소하였다.

[운용] 별도 운용손익은 QoQ -63.8% 감소하며 당사 예상보다도 크게 부진하였다. 금리 상승에 따른 채권운용 부진, 발행어음 경쟁 심화로 마진 감소, 3 분기 환율 하락에 따른 외화자산 평가손실 등이 복합적으로 작용하였다.

[연결 자회사] 증시 변동성 확대에 따라 밸류자산운용은 -400 억원으로 적자전환하였고, 저축은행은 유가증권 평가손실과 충당금 적립에 따라 -130 억원을 기록하였다. 전반적으로 유가증권 평가손실로 인하여 연결 자회사 순이익은 전분기 대비 급감하였다.

4 분기 실적 우려 존재하나, 그럼에도 불구하고 ROE 19.1%전망

3 분기 실적과 일평균 거래대금 추정치 하향을 반영함에 따라 목표주가를 274,000 원으로 하향한다. 다만, 투자의견은 '매수' 유지한다. 3 분기 1,000 억원대의 환평가손실은 예상 밖이었는데, 3 분기 환율 하락 폭이 2000 년대 들어 가장 낙폭이 컸다는 점을 감안할 필요가 있다. 증권업에서 이익 변동성이 높은 점은 밸류에이션 할인 요인으로 작용하는 것은 맞지만, 이례적인 수준의 환율 하락에 따른 환평가손실을 일정부분 제외 시 증시 조정에 따라 예상한 수준의 감익이라고 평가한다. 4 분기 실적에 대한 우려도 존재하나 2026F ROE 19.1%로 추정하며, DPS 는 11,000 원으로 올해도 배당소득 분리과세 요건을 충족할 것으로 예상한다. 이에 따른 배당수익률은 7.5%인데 P/B 0.6 배는 밸류에이션 매력이 있다고 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	823	862	-4.5	N/A		5,271	5,473	-3.7	N/A	
영업이익(십억원)	300	382	-21.3	695	-56.8	3,141	3,332	-5.7	3,824	-17.9
세전이익(십억원)	354	415	-14.7	756	-53.2	3,392	3,592	-5.6	3,965	-14.4
지배주주순이익(십억원)	282	297	-5.0	501	-43.7	2,524	2,606	-3.2	2,866	-11.9

자료: SK 증권
주: 연결 기준

한국금융지주 및 한국투자증권 3Q26 Review 주요 실적 요약 (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	802	960	-16.4%	1,211	-33.8%	3,931	3,308	18.8%
수수료손익	461	327	41.0%	676	-31.8%	2,061	1,260	63.6%
수수료수익	604	387	56.1%	884	-31.7%	2,636	1,490	76.9%
위탁매매	287	158	81.6%	452	-36.5%	1,291	609	112.0%
자산관리	70.0	54	29.8%	225	-68.8%	483	190	153.8%
IB 및기타	247	175	41.1%	207	19.4%	862	691	24.8%
수수료비용	143	60	137.8%	208	-31.2%	575	231	149.6%
이자손익	251	210	19.9%	290	-13.3%	985	799	23.3%
운용손익	89	408	-78.1%	246	-63.8%	873	1,361	-35.9%
기타손익	0	16	-96.9%	-1	흑자전환	12	-112	흑자전환
판매및관리비	397	299	33.0%	451	-11.8%	1,504	1,189	26.5%
영업이익	405	661	-38.8%	760	-46.8%	2,426	2,119	14.5%
영업외손익	-21	5	적자전환	19	적자전환	14	103	-86.1%
세전이익	383	666	-42.4%	779	-50.8%	2,441	2,223	9.8%
법인세비용	79	134	-40.7%	229	-65.4%	633	487	29.9%
당기순이익(증권 별도)	304	532	-42.9%	549	-44.7%	1,808	1,735	4.2%
한국금융지주(연결)								
당기순이익	282	675	-58.2%	998	-71.8%	2,528	2,024	24.9%
지배주주순이익	282	674	-58.1%	996	-71.7%	2,524	2,020	24.9%

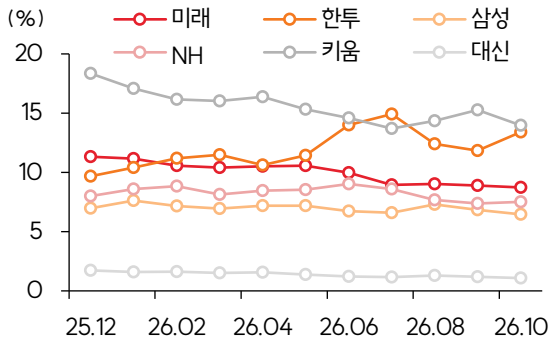
자료: 한국금융지주, SK 증권

한국금융지주 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	15.7
자기자본비용(COE)(%)	15.4
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.02
12M Forward BPS(원)	268,059
적정 주가(원)	274,273
목표 주가(원)	274,000
전일 종가(원)	147,100
상승여력(%)	86.3%
투자의견	BUY

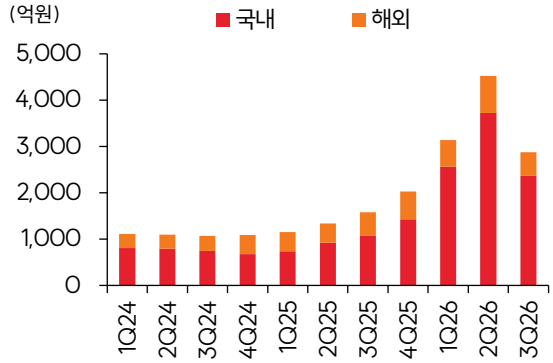
자료: SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT+ETF 점유율 추이



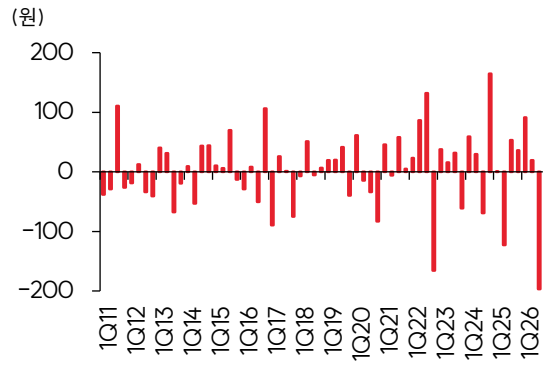
자료: Check Expert+, SK 증권

위탁매매 수수료수익 추이



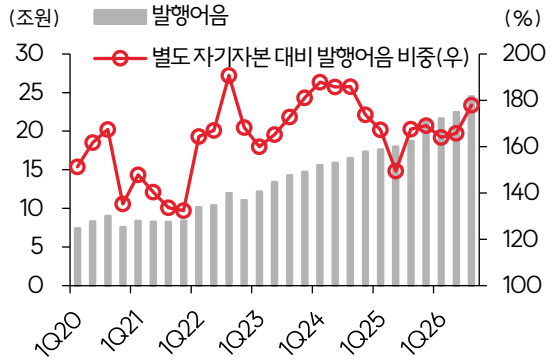
자료: 한국금융지주, SK 증권

원/달러 환율 QoQ 변화량 추이



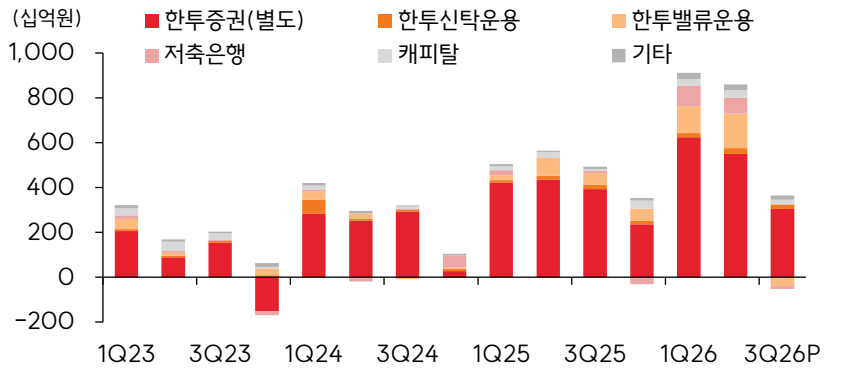
자료: Quantiwise, SK 증권

한국투자증권 자기자본 대비 발행어음 비중



자료: 한국금융지주, SK 증권

주요 자회사 실적 추이



자료: 한국금융지주, SK 증권

손익계산서(한국투자증권 별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,540	3,308	3,931	3,494	3,688
수수료손익	976	1,260	2,061	1,664	1,748
수수료수익	1,149	1,490	2,636	2,137	2,230
위탁매매	436	609	1,291	940	979
자산관리	143	190	483	330	358
IB및기타	570	691	862	868	893
수수료비용	173	231	575	473	482
이자손익	530	799	985	867	907
운용손익	865	1,361	873	951	1,008
기타손익	168	-112	12	12	25
판매및관리비	1,000	1,189	1,504	1,305	1,388
영업이익	1,540	2,119	2,426	2,188	2,300
영업외손익	-75	103	14	-2	6
세전이익	1,464	2,223	2,441	2,186	2,306
법인세비용	269	487	633	452	477
당기순이익	1,195	1,735	1,808	1,734	1,829

손익계산서(한국금융지주 연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,635	4,009	5,271	4,594	4,838
수수료손익	1,225	1,562	2,514	2,098	2,205
이자손익	1,255	1,591	1,652	1,517	1,573
운용손익	235	1,449	1,300	1,220	1,262
기타손익	-80	-594	-195	-240	-202
판매및관리비	1,435	1,663	2,130	1,902	2,000
영업이익	1,200	2,345	3,141	2,692	2,838
영업외손익	199	378	251	206	216
세전이익	1,399	2,724	3,392	2,898	3,054
법인세비용	353	699	864	725	764
당기순이익	1,046	2,024	2,528	2,174	2,291
지배순이익	1,040	2,020	2,524	2,170	2,287

전년 대비 성장성 (한국금융지주 연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	32.5	52.1	31.5	-12.8	5.3
수수료손익	17.8	27.5	60.9	-16.6	5.1
이자손익	28.0	26.8	3.8	-8.2	3.7
운용손익	-61.0	516.5	-10.3	-6.1	3.4
기타손익	적지	적지	적지	적지	적지
판매및관리비	22.8	15.9	28.1	-10.7	5.1
영업이익	46.2	95.5	33.9	-14.3	5.4
당기순이익	47.7	93.6	24.9	-14.0	5.4
지배순이익	47.1	94.3	24.9	-14.0	5.4
자산총계	13.9	24.7	16.4	3.5	5.1
부채총계	13.8	24.7	16.1	2.9	4.5
자본총계	15.3	24.3	19.4	9.8	10.8
지배주주지분	15.3	24.4	19.5	9.9	10.8

자료: 한국금융지주, SK증권 추정

재무상태표(한국금융지주 연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	109,220	136,162	158,513	164,078	172,471
현금 및 예치금	11,178	13,794	18,213	19,347	20,755
FVPL 금융자산	64,823	82,186	92,479	93,594	97,280
FVOCI 금융자산	2,362	3,037	6,267	6,372	6,676
AC 금융자산	25,090	30,400	32,058	31,854	33,359
종속관계기업투자자산	4,831	4,565	4,612	5,754	5,809
유형자산	483	527	518	532	537
무형자산	165	263	260	262	263
기타자산	288	275	97	241	138
부채총계	99,486	124,062	144,067	148,216	154,900
예수부채	16,139	19,809	24,426	21,331	22,613
차입부채	59,733	72,824	76,977	78,775	79,961
FVPL 금융부채	16,702	20,674	25,175	26,608	28,470
매도파생결합증권	10,173	14,090	17,973	19,512	21,266
기타부채	6,911	9,696	17,489	21,502	23,856
자본총계	9,735	12,099	14,446	15,861	17,570
지배주주지분	9,651	12,010	14,354	15,772	17,481
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
신종자본증권	0	498	704	704	704
이익잉여금	8,036	10,283	12,276	13,803	15,535
기타자본	699	738	883	774	751
비지배주주지분	84	89	92	89	89

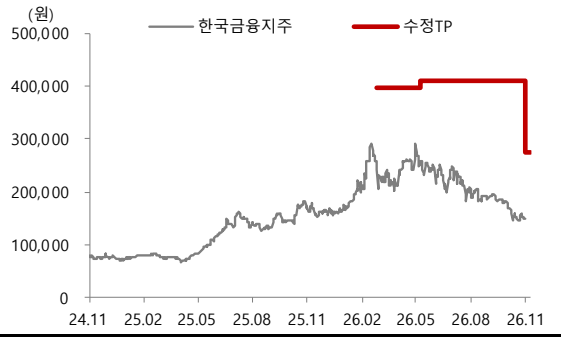
순영업수익 구성(한국투자증권 별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	38.4%	38.1%	52.4%	47.6%	47.4%
Brokerage	13.6%	14.8%	25.1%	20.2%	20.0%
WM	4.9%	5.0%	11.4%	9.3%	9.8%
IB및기타	20.0%	18.2%	16.1%	19.0%	18.7%
이자손익	20.9%	24.1%	25.1%	24.8%	24.6%
운용손익	34.1%	41.1%	22.2%	27.2%	27.3%
기타손익	6.6%	-3.4%	0.3%	0.3%	0.7%

주요 지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	11.5	18.7	19.1	14.4	13.8
ROA(지배)	1.0	1.6	1.7	1.3	1.4
판관비용률	54.5	41.5	40.4	41.4	41.3
투자지표(원)					
EPS(지배)	17,805	34,598	43,214	37,152	39,162
BPS(지배)	165,262	205,667	245,807	270,082	299,350
DPS(보통주)	3,980	8,690	11,000	9,500	10,000
Valuation					
P/E(x)	4.0	4.7	3.4	4.0	3.8
P/B(x)	0.4	0.8	0.6	0.5	0.5
배당성향(%)	22.3	25.1	25.4	25.5	25.5
배당수익률(보통주, %)	5.6	5.4	7.5	6.5	6.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.06	매수	274,000원	6개월		
2026.05.15	매수	410,000원	6개월	-51.07%	-37.93%
2026.03.03	매수	399,000원	6개월	-40.22%	-26.94%
2025.08.07	매수	176,000원	6개월	-3.18%	66.19%
2025.05.15	매수	115,000원	6개월	13.75%	42.26%
2025.02.14	매수	100,000원	6개월	-23.45%	-10.60%
2024.11.07	매수	91,000원	6개월	-17.13%	-11.21%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 06 일 기준)	매수	96.40%	중립	3.60%	매도	0.00%