

# 한국금융지주 (071050/KS)

점점 드러나는 탄탄한 경상 이익 체력

SK증권 리서치센터

## 매수(유지)

목표주가: 91,000 원(유지)

현재주가: 79,100 원

상승여력: 15.0%



Analyst  
설용진

s.dragon@sk.com  
3773-8610

### Company Data

발행주식수	5,573 만주
시가총액	4,408 십억원
주요주주	
김남구(외1)	21.30%
국민연금공단	10.01%

### Stock Data

주가(24/11/06)	79,100 원
KOSPI	2,563.51pt
52주 최고가	79,200 원
52주 최저가	53,800 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

### 주가 및 상대수익률



## 3Q24 지배순이익 3,127 억원(+47.4% YoY)

한국금융지주의 3Q24 지배순이익은 3,127 억원(+47.4% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 핵심 자회사인 증권의 별도 기준 당기순이익은 2,918 억원(+89.3% YoY)으로 1) 거래대금 둔화로 위탁매매 수수료손익이 전분기 대비 소폭 감소한 834 억원(+7.2% YoY)을 기록했으며 2) IB 부문도 IPO 등 부진 영향으로 수수료손익이 1045 억원(-12% YoY)를 기록했지만 3) 금리 하락에 따라 양호한 채권운용 손익을 시현했으며 환율 변동에 따라 달러채 관련 환 평가손익이 약 350 억원 발생하는 등 영향으로 트레이딩/기타 부문 손익이 2,856 억원(+528% YoY)로 개선되며 높은 폭의 실적 개선을 주도했다. 환율 관련 영향은 최근 환율 상승을 감안하면 4Q24 중에는 손실로 전환될 가능성이 일부 존재한다. 2Q24 중 적자를 기록한 저축은행, 캐피탈, 부동산신탁 자회사 등의 경우 충당금 감소로 흑자 전환을 시현했다. 3Q24 중 충당금은 증권 160 억(부동산 PF 등), 저축은행 450 억(부동산 PF 및 개인 신용대출 등), 캐피탈 250 억원 등 전반적으로 경상적인 수준을 기록했다. 전년도까지 지속되었던 부동산 PF/해외부동산 대체투자 등과 관련된 부담이 점진적으로 완화되고 있는 만큼 견조한 경상 이익 체력에 기반한 실적이 나타나고 있다고 판단하며 양호한 실적 흐름이 지속될 전망이다.

## 보다 뚜렷해질 25년 실적 흐름

4Q24 중 해외부동산 등 자산 평가 관련 영향이 일부 예상되나 기존에 보수적 관점에서 평가를 해왔던 점을 감안할 때 25년부터 관련 우려는 전반적으로 낮아질 전망이다. 25년에는 금리 하락 사이클과 맞물려 운용손익 중심으로 경상 이익 중심의 견조한 이익체력을 확인할 수 있을 것으로 예상된다. 기업가치 제고방안에 대한 기대감이 상대적으로 낮으며 주주환원 정책에 있어서도 기존과 유사한 20% 초반 수준의 배당성향이 지속될 것으로 예상되는 점은 다소 아쉽다. 다만 향후 금리 하락 등에 따라 북 활용에 대한 높은 리턴을 기대할 수 있는 환경이 예상되는 만큼 관련 디스카운트 요인은 견조한 실적 기대감을 바탕으로 상쇄될 것으로 전망한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,726	1,753	1,989	2,606	2,652	2,729
영업이익	십억원	1,521	546	820	1,279	1,407	1,447
순이익(지배주주)	십억원	1,764	637	707	1,105	1,035	1,064
EPS(계속사업)	원	31,034	11,241	12,431	19,527	18,264	18,788
PER	배	2.6	4.7	4.9	4.1	4.3	4.2
PBR	배	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당성향	%	20.4	21.1	21.9	21.2	22.6	22.0
ROE	%	27.1	8.5	8.8	12.5	10.6	10.0

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	% QoQ	% YoY
순영업수익	526.8	304.5	705.6	651.5	729.8	518.7	12.0	38.5
수수료손익	295.8	215.5	297.2	311.2	303.1	206.9	-2.6	2.5
Brokerage	77.8	61.3	88.1	86.4	83.4	82.9	-3.4	7.2
WM	27.5	23.0	27.1	31.2	31.3	31.6	0.1	13.6
IB	118.8	61.2	106.9	114.6	104.5	72.5	-8.8	-12.0
기타	23.7	17.5	16.9	20.9	22.4	20.0	7.3	-5.3
이자손익	273.4	273.7	303.2	301.7	315.7	310.1	4.7	15.5
트레이딩 및 기타	-42.3	-184.6	105.2	38.6	111.1	1.7	187.6	흑전
판매관리비	314.3	275.9	324.1	352.0	366.9	283.6	4.2	16.7
영업이익	212.6	28.7	381.5	299.5	363.0	235.1	21.2	70.7
세전이익	269.3	-77.4	465.4	389.7	400.8	233.2	2.8	48.8
당기순이익	212.2	-25.2	342.9	281.1	314.5	172.6	11.9	48.2
지배지분순이익	212.2	-26.2	340.9	280.0	312.7	171.6	11.7	47.4
자산	96,495	95,901	97,363	100,103	102,306	103,068	2.2	6.0
부채	88,019	87,456	88,616	91,011	92,939	93,529	2.1	5.6
자본	8,476	8,445	8,748	9,092	9,367	9,539	3.0	10.5
ROE(%)	10.2	-1.2	16.1	12.7	13.7	7.4	1.0	3.5

자료: 한국금융지주, SK 증권 추정

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	1,989	2,606	2,652	2,729
	수정 전		2,469	2,499	2,637
	증감률(%)		5.5	6.1	3.5
영업이익	수정 후	820	1,279	1,407	1,447
	수정 전		1,178	1,210	1,307
	증감률(%)		8.6	16.3	10.7
세전이익	수정 후	886	1,489	1,406	1,446
	수정 전		1,361	1,223	1,319
	증감률(%)		9.4	15.0	9.6
지배지분 순이익	수정 후	707	1,105	1,035	1,064
	수정 전		994	902	972
	증감률(%)		11.2	14.7	9.4

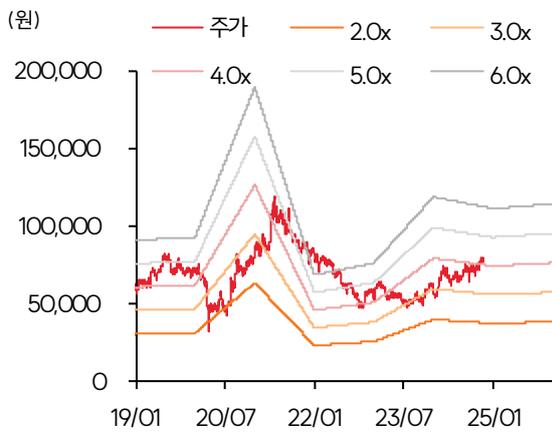
자료: 한국금융지주, SK 증권 추정

한국투자증권 - 연결 기준 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	% QoQ	% YoY
순영업수익	407.7	175.2	813.0	581.6	656.9	294.5	13.0	61.1
수수료손익	247.8	163.0	239.0	253.1	241.6	196.9	-4.5	-2.5
Brokerage	77.8	61.3	88.1	86.4	83.4	82.9	-3.4	7.2
WM	27.5	23.0	27.1	31.2	31.3	31.6	0.1	13.6
IB	118.8	61.2	106.9	114.6	104.5	72.5	-8.8	-12.0
기타	23.7	17.5	16.9	20.9	22.4	10.0	7.3	-5.3
이자손익	114.5	114.9	133.3	121.2	129.7	128.9	7.0	13.3
트레이딩 및 기타	45.5	-102.7	440.8	207.4	285.6	-31.2	37.7	528.1
판매관리비	218.3	179.5	223.4	243.5	269.4	208.2	10.6	23.4
영업이익	189.4	-4.4	589.7	338.1	387.5	86.3	14.6	104.6
세전이익	192.0	-242.3	612.1	331.4	390.5	84.4	17.8	103.3
당기순이익	154.1	-151.8	523.2	253.0	291.8	62.5	15.3	89.3
자산	74,767	75,710	76,772	79,401	79,565	80,059	0.2	6.4
부채	66,510	67,571	68,484	70,849	70,694	71,125	-0.2	6.3
자본	8,257	8,139	8,288	8,552	8,872	8,934	3.7	7.4
ROE(%)	7.5	-7.4	25.5	12.0	13.4	2.8	1.4	5.9

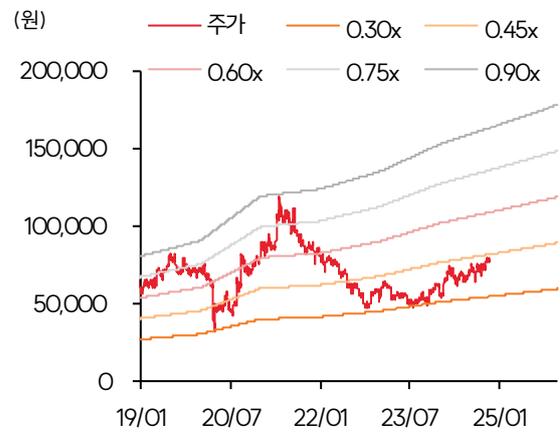
자료: 한국금융지주, SK 증권 추정

PER 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권 추정

PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권 추정

연결 재무상태표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
현금 및 현금성자산	10,881	9,723	10,245	11,220	12,256
FVPL 금융자산	39,763	51,807	59,456	60,654	61,876
FVOCI 금융자산	3,929	5,183	2,621	2,674	2,728
AC 금융자산	23,608	22,214	24,451	25,443	26,477
중속/관계기업투자지분	4,321	4,260	4,150	4,150	4,150
기타자산	3,806	2,715	2,144	2,144	2,144
<b>자산총계</b>	<b>86,309</b>	<b>95,901</b>	<b>103,068</b>	<b>106,287</b>	<b>109,632</b>
투자지예탁금	0	0	0	0	0
발행어음	0	0	0	0	0
매도파생결합증권	997	813	1,303	1,330	1,357
차입금/사채	41,796	52,026	55,626	57,885	60,235
기타부채	35,810	34,617	36,599	36,733	36,871
<b>부채총계</b>	<b>78,603</b>	<b>87,456</b>	<b>93,529</b>	<b>95,948</b>	<b>98,463</b>
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	608	608
이익잉여금	6,579	7,151	8,102	8,902	9,732
기타자본	184	306	444	444	444
비지배주주지분	26	71	77	77	77
<b>자본총계</b>	<b>7,706</b>	<b>8,445</b>	<b>9,539</b>	<b>10,339</b>	<b>11,169</b>

포괄손익계산서

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	1,753	1,989	2,606	2,652	2,729
수수료손익	1,162	1,040	1,118	1,016	1,050
Brokerage	256	287	341	336	341
WM	132	109	121	130	135
IB	501	376	398	448	472
기타	29	73	80	102	102
이자손익	1,117	980	1,231	1,309	1,326
트레이딩 및 기타	-525	-31	257	327	353
판매관리비	1,208	1,169	1,327	1,245	1,282
판매비율(%)	68.9	58.8	50.9	46.9	47.0
<b>영업이익</b>	<b>546</b>	<b>820</b>	<b>1,279</b>	<b>1,407</b>	<b>1,447</b>
영업외손익	100	65	210	-1	-1
세전이익	646	886	1,489	1,406	1,446
법인세	6	178	378	366	376
법인세율(%)	0.9	20.1	25.4	26.0	26.0
<b>당기순이익</b>	<b>640</b>	<b>708</b>	<b>1,111</b>	<b>1,041</b>	<b>1,070</b>
지배지분순이익	637	707	1,105	1,035	1,064
비지배지분순이익	3	1	6	6	6

증권 별도 재무제표

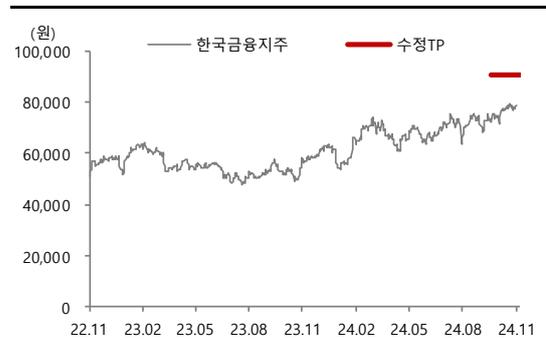
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	1,450	3,104	2,346	2,121	2,216
수수료손익	918	844	931	976	1,010
Brokerage	256	287	341	336	341
WM	132	109	121	130	135
IB	501	376	398	448	472
기타	29	73	70	62	62
이자손익	553	364	513	590	646
트레이딩 및 기타	-22	1,896	903	554	560
판매관리비	849	796	945	914	941
판매비율(%)	58.5	25.6	40.3	43.1	42.5
<b>영업이익</b>	<b>601</b>	<b>2,308</b>	<b>1,402</b>	<b>1,206</b>	<b>1,275</b>
영업외손익	-41	-286	17	-1	-1
세전이익	560	2,022	1,418	1,206	1,274
법인세	146	62	288	314	331
법인세율(%)	26.1	3.0	20.3	26.0	26.0
<b>당기순이익</b>	<b>414</b>	<b>1,960</b>	<b>1,130</b>	<b>892</b>	<b>943</b>
연결당기순이익 대비 비중(%)	64.7	276.9	101.7	85.7	88.1
<b>자산총계</b>	<b>64,220</b>	<b>75,710</b>	<b>80,059</b>	<b>82,292</b>	<b>84,637</b>
연결 자산총계 대비 비중(%)	74.4	78.9	77.7	77.4	77.2
<b>부채총계</b>	<b>57,668</b>	<b>67,571</b>	<b>71,125</b>	<b>72,887</b>	<b>74,712</b>
연결 부채총계 대비 비중(%)	73.4	77.3	76.0	76.0	75.9
<b>자본총계</b>	<b>6,553</b>	<b>8,139</b>	<b>8,934</b>	<b>9,405</b>	<b>9,925</b>
연결 자본총계 대비 비중(%)	85.0	96.4	93.7	91.0	88.9
별도 ROE(%)	6.4	26.7	13.2	9.7	9.8
별도 ROA(%)	0.6	2.8	1.5	1.1	1.1

자료: 한국금융지주, SK증권 추정

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
12월 결산(% 원 배)					
성장성(%)					
자산	5.2	11.1	7.5	3.1	3.1
자본(지배주주지분)	3.8	9.0	13.0	8.5	8.1
순영업수익	-35.7	13.4	31.0	18	2.9
지배순이익	-63.9	11.0	56.3	-6.4	2.8
EPS	-63.8	10.6	57.1	-6.5	2.9
BPS	3.8	9.0	13.0	8.5	8.1
DPS	-62.6	15.2	50.9	0.0	0.0
수익성(%)					
ROE	8.5	8.8	12.5	10.6	10.0
ROA	0.8	0.8	1.1	1.0	1.0
밸류에이션(배)					
PER	4.7	4.9	4.1	4.3	4.2
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
주당지표(원)					
EPS	11,241	12,431	19,527	18,264	18,788
BPS	124,698	135,971	153,631	166,633	180,105
보통주 DPS	2,300	2,650	4,000	4,000	4,000
주주환원(%)					
전체 배당성향	21.1	21.9	21.2	22.6	22.0
총주주환원율	21.1	21.9	21.2	22.6	22.0
보통주 배당수익률	4.3	4.3	5.1	5.1	5.1
자본적정성(%)					
구 NCR	167.1	159.7	162.0	156.0	149.7
신 NCR	2,038.2	2,105.7	2,342.7	2,382.2	2,380.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.09.24	매수	91,000원	6개월		



**Compliance Notice**

작성자(설용진)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 07일 기준)**

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------