한국금융지주 (071050)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 증권 | 2024. 11. 7

경감되는 PF 리스크, 고유강점 지속 부각

운용이익 대폭 확대로 호실적 시현

3분기 순이익은 3,127억원을 기록해 시장예상을 상회하며 호실적 기조 유지. 수수료 이익 둔화에도 이자이익이 전분기대비 증가한데다 운용이익 규모가 대폭 확대되며 연환산 ROE 14%에 달하는 고수익성 시현. 한투증권의 순영업수익은 6,569억원(별도)을 기록해 2분기 대비 13% 증가했는데 운용이익 규모가 1,000억원 가량 대폭 확대된 영향. 기타 자회사의 경우 저축은행과 캐피탈, 부동산신탁 모두 충당금 감소로 전분기 적자에서 벗어나면서 이익기여도 개선

PF 부담 경감국면. 수익성 개선추세 유효

한투증권의 경우 브릿지론 가운데 상당부분 충당금 적립이 이뤄진 것으로 보이고, 저축은행과 캐피탈의 경우 3분기 중 연체율이 추가상승 했으나 고정이하여신비율은 하락 전환함. 강화된 사업성 평가기준 적용 이후 부실처리가 속도감 있게 진행되는 것으로 보이며, 금리인하 기조로의 전환으로 전반적인 부동산 PF 리스크는 경감되고 있는 것으로 평가. PF 신규 딜 확대로 IB부문 실적은 3분기에도 견조한 모습. 운용이익 급증은 채권운용이익 확대와 달러채권 환율변동으로 인한 환산이익 발생 영향. 4분기에는 운용이익 둔화가 예상되나 24년 연간 실적이 큰 폭으로 증가하는 가운데, 충당금 부담 경감과 함께 경상수익성 개선추세가 지속되면서 25년에도 10% 이상 ROE 달성이 가능할 전망

목표주가 94,000원으로 상향, 증권업종 최선호주

실적 추정치 변경을 반영해 목표주가를 기존 82,000원에서 94,000원으로 14.6% 상향하며 업종 최선호주로 제시함. PF 리스크가 정점을 지나면서 본격적인 밸류에이션 갭 축소가 진행되고 있으며, 최근 주가상승에도 여전히 PBR은 0.5배 수준으로 예상 수익성대비 저평가 정도가 크다고 판단. 예상 배당수익률 또한 5%를 상회

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,753	1,989	2,645	2,956	3,134
영업이익	546	820	1,273	1,461	1,565
지배주주순이익	637	707	1,101	1,072	1,148
EPS (원)	10,868	12,065	18,797	18,292	19,592
증감률 (%)	-63.9	11.0	55.8	-2.7	7.1
BPS (원)	131,056	142,903	157,757	172,378	188,258
ROE (%)	8.4	8.7	12.3	11.2	11.0
ROA (%)	0.7	0.8	1.1	1.0	1.0
PER (x)	6.0	4.6	4.2	4.3	4.0
PBR (x)	0.50	0.39	0.50	0.46	0.42

주: IFRS 연결 기준
자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	94,000 원
현재주가	79,100 원
상승여력	18.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/6)		2,563.51 pt
시가총액		44,079 억원
발행주식수		55,726 천주
52 주 최고가/최저가		79,200 / 53,800 원
90 일 일평균거래대금		96.36 억원
외국인 지분율		41.6%
배당수익률(24.12E)		5.1%
BPS(24.12E)		157,757 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	6.4%
	6 개월	25.2%
	12 개월	32.8%
주주구성	김남구 (외 2 인)	21.3%
	국민연금공단 (외 1 인)	10.0%
	Orbis Investment (외 1 인)	8.3%

Stock Price

표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2023			2024E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	516	527	305	706	651	730	*12.0*	*38.5*	558
순수수료수익	276	296	215	297	311	303	*-2.6*	*2.5*	316
순이자수익	249	273	274	303	302	316	*4.7*	*15.5*	320
상품운용손익	169	-40	101	45	-7	173	-	-	-58
기타영업손익	-178	-3	-286	60	46	-62	-	-	-21
판관비	261	314	276	324	352	367	*4.2*	*16.7*	329
영업이익	256	213	29	381	299	363	*21.2*	*70.7*	229
세전이익	295	269	-77	465	390	401	*2.8*	*48.8*	229
지배주주순이익	220	212	-26	341	280	313	*11.7*	*47.4*	168

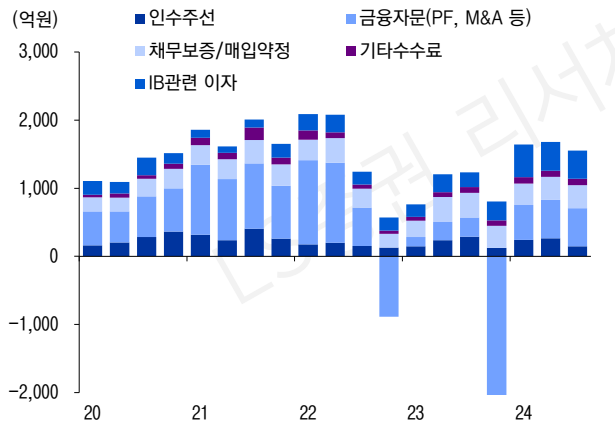
자료: LS증권 리서치센터

표2 한국투자증권(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2023			2024E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	324	408	175	813	582	657	*13.0*	*61.1*	349
순수수료수익	230	248	163	239	253	242	*-4.5*	*-2.5*	249
수탁수수료	98	100	81	111	109	107	*-2.2*	*7.1*	116
자산관리수수료	33	31	27	31	36	37	*3.0*	*17.4*	38
IB/기타수수료	142	159	92	144	153	139	*-9.2*	*-12.9*	144
(수수료비용)	44	43	36	47	45	41	*-8.5*	*-4.1*	49
순이자수익	84	114	115	133	121	130	*7.0*	*13.3*	131
상품운용손익	59	25	31	29	66	167	*154.2*	*565.2*	29
기타영업손익	-48	20	-133	412	142	118	*-16.4*	*482.2*	-60
판관비	168	218	180	223	244	269	*10.6*	*23.4*	225
영업이익	157	189	-4	590	338	388	*14.6*	*104.6*	124
세전이익	105	192	-242	612	331	390	*17.8*	*103.3*	125
지배주주순이익	88	154	-152	523	253	292	*15.3*	*89.3*	92

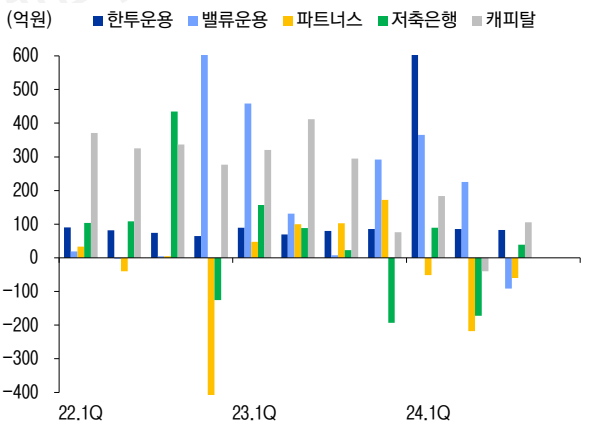
자료: LS증권 리서치센터
주: 한투증권 별도실적으로 기타영업손익에 운용자회사로부터 수취한 배당금수익 포함

그림1 한투증권 IB 수익 추이



자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

그림2 한투증권 제외 기타 자회사 분기순이익 추이



자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

한국금융지주 (071050)

손익계산서(한국금융지주)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	**1,753**	**1,989**	**2,645**	**2,956**	**3,134**
순수수료수익	1,162	1,040	1,228	1,331	1,437
순이자수익	1,117	980	1,241	1,323	1,361
상품운용손익	-625	442	153	230	244
기타영업손익	99	-473	23	71	92
판관비	1,208	1,169	1,372	1,495	1,569
영업이익	**546**	**820**	**1,273**	**1,461**	**1,565**
영업외손익	100	65	212	0	-1
세전이익	**646**	**886**	**1,485**	**1,461**	**1,564**
법인세	6	178	378	387	415
당기순이익	640	708	1,107	1,074	1,150
지배주주지분	**637**	**707**	**1,101**	**1,072**	**1,148**
비지배주주지분	3	1	5	2	2

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총자산	**86,309**	**95,901**	**108,477**	**115,111**	**122,152**
현금및예치금	10,881	9,723	10,863	11,530	12,237
유가증권	48,013	61,249	64,663	68,631	72,842
파생상품	2,740	1,917	3,462	3,674	3,900
대출채권	23,608	22,214	28,291	30,027	31,870
유형자산	400	368	351	350	349
기타자산	666	429	846	898	953
총부채	**78,603**	**87,456**	**99,156**	**104,933**	**111,043**
예수부채	13,938	13,656	19,054	20,223	21,464
차입부채	41,796	52,026	57,128	60,326	63,699
기타부채	22,869	21,774	22,973	24,383	25,879
자본총계	**7,706**	**8,445**	**9,321**	**10,178**	**11,109**
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	608	608
이익잉여금	6,579	7,151	8,098	8,938	9,850
기타자본	184	306	230	247	265
비지배주주지분	26	71	77	78	78

손익계산서(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	**1,450**	**3,104**	**2,401**	**2,388**	**2,548**
순수수료수익	918	844	983	1,048	1,120
수탁수수료	334	367	443	476	487
자산관리수수료	143	124	142	166	190
IB업무수수료	388	247	298	311	344
기타수수료	223	267	282	302	320
순이자수익	553	364	515	540	573
상품운용손익	-247	295	291	214	228
기타영업손익	226	1,601	612	586	627
판관비	849	796	961	1,009	1,060
영업이익	**601**	**2,308**	**1,440**	**1,379**	**1,488**
영업외손익	-41	-286	19	2	2
세전이익	560	2,022	1,459	1,381	1,491
당기순이익	**414**	**1,960**	**1,160**	**1,015**	**1,096**

재무상태표(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총자산	**64,220**	**75,710**	**81,123**	**86,081**	**91,344**
현금및예치금	7,870	7,264	7,857	8,339	8,851
유가증권	47,033	59,136	62,007	65,812	69,850
파생상품	498	587	630	668	709
대출채권	6,127	6,643	7,343	7,793	8,271
유형자산	338	311	297	296	295
총부채	**57,668**	**67,571**	**72,808**	**77,258**	**81,973**
예수부채	6,009	6,871	8,215	8,719	9,254
차입부채	31,533	41,971	44,376	47,082	49,945
기타부채	20,125	18,730	20,217	21,458	22,775
자본총계	**6,553**	**8,139**	**8,314**	**8,823**	**9,371**
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,130	4,530	4,530	4,530	4,530
기타자본	121	187	196	208	221

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	10,868	12,065	18,797	18,292	19,592
BPS	131,056	142,903	157,757	172,378	188,258
DPS	2,300	2,650	4,000	4,060	4,340
Valuation					
PER	6.0	4.6	4.2	4.3	4.0
PBR	0.50	0.39	0.50	0.46	0.42
수익성 및 효율성					
ROE	8.4	8.7	12.3	11.2	11.0
ROA	0.7	0.8	1.1	1.0	1.0
순영업수익/총자산	2.0	2.1	2.6	2.6	2.6
영업이익/자기자본	7.1	10.0	14.1	15.1	14.8
수탁수수료/순영업수익	19.3	14.2	13.5	12.4	11.5
판관비/순영업수익	68.9	58.8	51.9	50.6	50.1

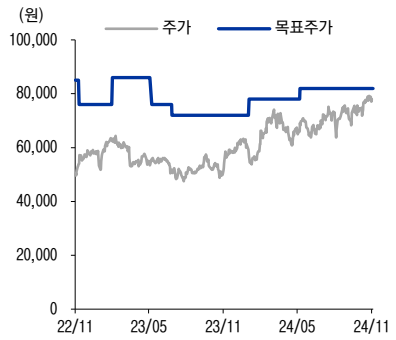
자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	5.2	11.1	13.1	6.1	6.1
예수부채증가율	-5.6	-2.0	39.5	6.1	6.1
자기자본증가율	3.7	9.6	10.4	9.2	9.1
순영업수익증가율	-35.7	13.4	33.0	11.8	6.0
영업이익증가율	-64.1	50.3	55.1	14.8	7.1
순이익증가율	-63.9	11.0	55.8	-2.7	7.1
EPS증가율	-63.9	11.0	55.8	-2.7	7.1
BPS증가율	3.8	9.0	10.4	9.3	9.2
안정성(%)					
부채비율	1,020	1,036	1,064	1,031	1,000
자기자본비율	8.9	8.8	8.6	8.8	9.1
재무레버리지	11.2	11.4	11.6	11.3	11.0
배당성향	21.1	21.9	21.2	22.2	22.1

LS증권 리서치센터

한국금융지주 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.11.11	신규	전배승									
2022.11.10	Buy	76,000	-16.4		-23.7						
2023.01.31	Buy	86,000	-25.1		-32.9						
2023.05.08	Buy	76,000	-26.1		-27.7						
2023.06.27	Buy	72,000	-12.1		-24.4						
2024.01.03	Buy	78,000	-5.0		-16.9						
2024.05.08	Buy	82,000	-3.4		-12.6						
2024.11.07	Buy	94,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	6.1%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 10. 1 ~ 2024. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)