한국금융지주 (071050)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 증권 | 2025. 02. 14

추가비용 인식에도 업종 최고 이익력

4Q 추가손실 인식에도 24년 업종 최대 실적

24년 4분기 순이익은 994억원을 기록해 시장예상을 하회. 수수료이익과 이자이익 증가세가 이어졌으나, 운용이익이 큰 폭으로 감소한데다 기타손익 또한 3분기에 이어 부진했던 영향. 이는 환율상승에 따른 외화채권 환차손 780억원, 국내 PF 및 해외부동산 관련 충당금 및 평가손실 약 700억원 등 추가손실 인식 때문. 한투증권의 4분기 순이익(별도)는 1,269억원을 기록했으며, 기타 자회사 가운데 저축은행이 대규모 충당금 환입으로 524억원의 순이익을 시현하며 그간 부진에서 벗어남(3Q 누적 -44억원). 4분기 추가비용 인식에 따른 이익규모 둔화에도 24년 연간 순이익은 지주 1.03조원, 증권 1.2조원으로 업종 최고 이익력 유지

PF 부담 지속 경감. 25년에도 고수익성 지속 예상

한투증권의 브로커리지 수익은 타사와 마찬가지로 국내주식 수수료는 감소했으나 해외수익이 증가하며 전분기 대비 소폭 상승. IB관련 수익은 PF 충당금 인식에도 인수주선 수수료 확대로 1,000억원 이상 규모 유지. 이자수익 또한 꾸준히 확대되며 견조한 핵심수익 기반이 유지되는 모습. 증권 PF의 경우 브릿지론 가운데 상당부분 충당금 적립이 이뤄진 것으로 보이고, 캐피탈 역시 4분기 중 일부 추가충당금 적립이 있었으나 연체율과 고정이하여신비율이 전분기 대비 크게 하락. 저축은행의 RC값 조정으로 인한 충당금 환입은 일시적 영향일 수 있으나 그룹 내 전반적인 부동산 PF 리스크는 경감되고 있는 것으로 평가. 경상수익성 개선추세가 지속되면서 24년에 이어 25년에도 10% 이상 ROE 달성이 가능할 전망

점진적 배당성향 상향기조. 증권업종 최선호주

24년 주당배당금은 3,980원으로 큰 폭 증가. 효율적 자본 활용에 방점을 둔 경영 기조로 인해 밸류업 계획은 발표되지 않고 있으나 배당성향은 점진적 상향기조 보이고 있음. 25년에도 5%대 배당수익률 예상. 업종 내 예상 수익성대비 저평가 정도가 가장 크다고 판단해 최선호주 의견과 94,000원 목표주가 유지

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	1,753	1,989	2,635	2,975	3,232
영업이익	546	820	1,199	1,425	1,558
지배주주순이익	637	707	1,033	1,089	1,190
EPS (원)	10,868	12,065	17,629	18,589	20,316
증감률 (%)	-63.9	11.0	46.1	5.4	9.3
BPS (원)	131,056	142,903	164,582	171,930	188,372
ROE (%)	8.4	8.7	11.5	11.3	11.4
ROA (%)	0.7	0.8	1.0	1.0	1.0
PER (x)	6.0	4.6	4.0	4.2	3.8
PBR (x)	0.50	0.39	0.42	0.45	0.41

주: IFRS 연결 기준
자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	94,000 원
현재주가	78,100 원
상승여력	20.4 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/13)		2,583.17 pt
시가총액		43,522 억원
발행주식수		55,726 천주
52 주 최고가/최저가		80,800 / 60,900 원
90 일 일평균거래대금		97.96 억원
외국인 지분율		40.2%
배당수익률(25.12E)		5.4%
BPS(25.12E)		171,930 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	3.5%
	6 개월	12.1%
	12 개월	21.0%
주주구성	김남구 (외 2 인)	21.3%
	국민연금공단 (외 1 인)	10.5%
	Orbis Investment (외 1 인)	6.7%

Stock Price

표1 **한국금융지주 분기실적**

(단위:십억원)	2023		2024P						2025E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	527	305	706	651	730	548	*-24.9*	*80.0*	728
순수수료수익	296	215	297	311	303	313	*3.4*	*45.4*	320
순이자수익	273	274	303	302	316	335	*6.0*	*22.3*	314
상품운용손익	-40	101	45	-7	173	-91	-	-	72
기타영업손익	-3	-286	60	46	-62	-9	-	-	22
판관비	314	276	324	352	367	392	*7.0*	*42.3*	347
영업이익	213	29	381	299	363	156	*-57.1*	*442.8*	381
세전이익	269	-77	465	390	401	138	*-65.5*	*-278.7*	396
지배주주순이익	212	-26	341	280	313	99	*-68.2*	*-479.0*	291

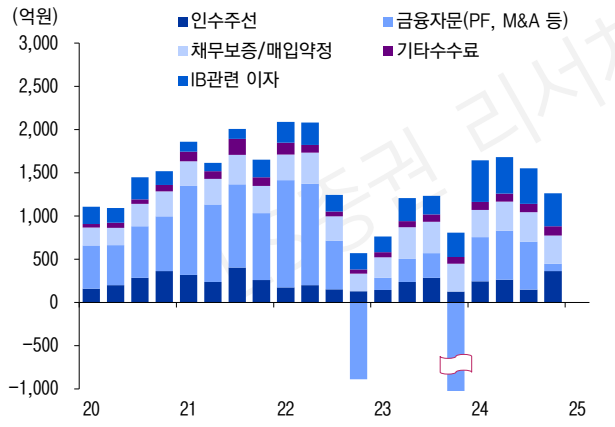
자료: LS증권 리서치센터

표2 **한국금융지주(별도) 분기실적**

(단위:십억원)	2023		2024P						2025E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	408	175	813	582	657	488	*-25.7*	*178.6*	657
순수수료수익	248	163	239	253	242	242	*0.3*	*48.7*	241
수탁수수료	100	81	111	109	107	109	*1.9*	*35.3*	114
자산관리수수료	31	27	31	36	37	38	*4.2*	*44.6*	40
IB/기타수수료	159	92	144	153	139	134	*-3.3*	*45.8*	130
(수수료비용)	43	36	47	45	41	40	*-4.2*	*8.8*	43
순이자수익	114	115	133	121	130	146	*12.8*	*27.3*	133
상품운용손익	25	31	29	66	167	-106	-	-	66
기타영업손익	20	-133	412	142	118	205	*73.3*	*-253.8*	217
판관비	218	180	223	244	269	264	*-2.1*	*46.9*	241
영업이익	189	-4	590	338	388	224	*-42.1*	*흑전*	416
세전이익	192	-242	612	331	390	130	*-66.6*	*흑전*	416
지배주주순이익	154	-152	523	253	292	127	*-56.5*	*흑전*	306

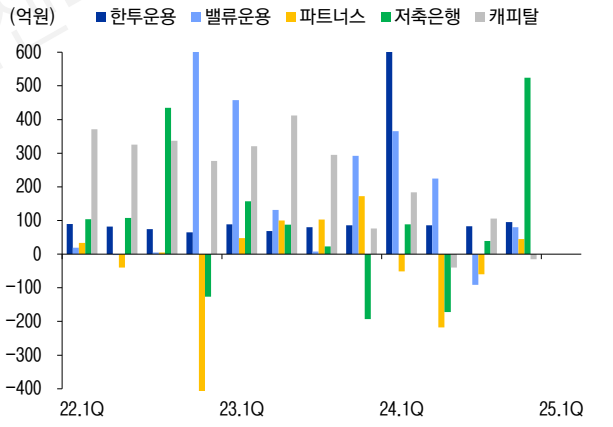
자료: LS증권 리서치센터
주: 한투증권 별도실적으로 기타영업손익에 운용자회사로부터 수취한 배당금수익 포함

그림1 **한투증권 IB 관련 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	2024A	2025E	2026E
순영업수익	**1,753**	**1,989**	**2,635**	**2,975**	**3,232**
순수수료수익	1,162	1,040	1,225	1,313	1,442
순이자수익	1,117	980	1,255	1,303	1,383
상품운용손익	-625	442	120	293	311
기타영업손익	99	-473	35	66	96
판관비	1,208	1,169	1,435	1,550	1,674
영업이익	**546**	**820**	**1,199**	**1,425**	**1,558**
영업외손익	100	65	195	59	64
세전이익	**646**	**886**	**1,394**	**1,484**	**1,622**
법인세	6	178	355	393	430
당기순이익	640	708	1,039	1,091	1,192
지배주주지분	**637**	**707**	**1,033**	**1,089**	**1,190**
비지배주주지분	3	1	6	2	2

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
총자산	**86,309**	**95,901**	**109,215**	**115,886**	**122,966**
현금및예치금	10,881	9,723	11,179	11,865	12,593
유가증권	48,013	61,249	69,814	74,098	78,644
파생상품	2,740	1,917	2,198	2,332	2,476
대출채권	23,608	22,214	25,091	26,631	28,265
유형자산	400	368	483	482	480
기타자산	666	429	451	479	508
총부채	**78,603**	**87,456**	**99,487**	**105,727**	**111,843**
예수부채	13,938	13,656	16,139	17,129	18,180
차입부채	41,796	52,026	59,749	64,329	67,905
기타부채	22,869	21,774	23,600	24,269	25,758
자본총계	**7,706**	**8,445**	**9,728**	**10,159**	**11,122**
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	608	608
이익잉여금	6,579	7,151	8,029	8,887	9,831
기타자본	184	306	699	271	291
비지배주주지분	26	71	84	84	84

손익계산서(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순영업수익	**1,450**	**3,104**	**2,540**	**2,696**	**2,904**
순수수료수익	918	844	976	986	1,069
수탁수수료	334	367	436	458	487
자산관리수수료	143	124	143	168	193
IB업무수수료	388	247	293	247	273
기타수수료	223	267	278	288	306
순이자수익	553	364	530	551	584
상품운용손익	-247	295	156	273	290
기타영업손익	226	1,601	877	886	961
판관비	849	796	1,000	1,080	1,166
영업이익	**601**	**2,308**	**1,540**	**1,616**	**1,737**
영업외손익	-41	-286	-75	2	2
세전이익	560	2,022	1,464	1,618	1,740
당기순이익	**414**	**1,960**	**1,195**	**1,189**	**1,279**

재무상태표(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
총자산	**64,220**	**75,710**	**85,370**	**90,581**	**96,112**
현금및예치금	7,870	7,264	8,302	8,812	9,352
유가증권	47,033	59,136	66,707	70,801	75,145
파생상품	498	587	662	703	746
대출채권	6,127	6,643	7,493	7,953	8,441
유형자산	338	311	422	421	419
총부채	**57,668**	**67,571**	**76,053**	**80,730**	**85,622**
예수부채	6,009	6,871	8,654	9,185	9,749
차입부채	31,533	41,971	47,276	50,187	53,205
기타부채	20,125	18,730	20,123	21,357	22,668
자본총계	**6,553**	**8,139**	**9,317**	**9,852**	**10,490**
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,130	4,530	4,829	4,829	4,829
기타자본	121	187	270	224	237

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	10,868	12,065	17,629	18,589	20,316
BPS	131,056	142,903	164,582	171,930	188,372
DPS	2,300	2,650	3,980	4,250	4,700
Valuation					
PER	6.0	4.6	4.0	4.2	3.8
PBR	0.50	0.39	0.42	0.45	0.41
수익성 및 효율성					
ROE	8.4	8.7	11.5	11.3	11.4
ROA	0.7	0.8	1.0	1.0	1.0
순영업수익/총자산	2.0	2.1	2.6	2.6	2.7
영업이익/자기자본	7.1	10.0	13.2	14.7	14.8
수탁수수료/순영업수익	19.3	14.2	13.6	13.0	12.6
판관비/순영업수익	68.9	58.8	54.5	52.1	51.8

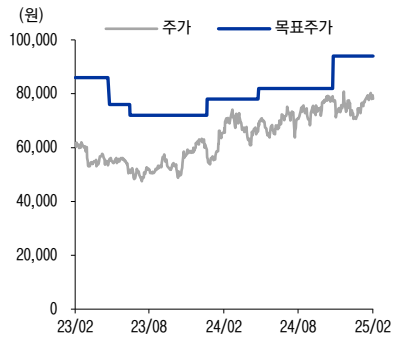
자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	5.2	11.1	13.9	6.1	6.1
예수부채증가율	-5.6	-2.0	18.2	6.1	6.1
자기자본증가율	3.7	9.6	15.2	4.4	9.5
순영업수익증가율	-35.7	13.4	32.5	12.9	8.6
영업이익증가율	-64.1	50.3	46.2	18.8	9.3
순이익증가율	-63.9	11.0	46.1	5.4	9.3
EPS증가율	-63.9	11.0	46.1	5.4	9.3
BPS증가율	3.8	9.0	15.2	4.5	9.6
안정성(%)					
부채비율	1,020	1,036	1,023	1,041	1,006
자기자본비율	8.9	8.8	8.9	8.8	9.0
재무레버리지	11.2	11.4	11.2	11.4	11.1
배당성향	21.1	21.9	22.5	22.8	23.1

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	92.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)