

한국금융지주 (071050)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 05. 16

운용이익뿐 아니라 전 부문 실적 호조

채권운용이익 급증으로 호실적 시현

1분기 순이익은 4,584억원을 기록해 시장예상을 상회. 수수료이익과 이자이익의 견조한 증가세가 이어진데다, 운용이익 규모가 1,520억원으로 급증한 영향. 시장금리 하락에 따른 채권운용이익 확대가 호실적의 배경으로 작용. 부동산 PF와 관련해서는 저축은행과 캐피탈의 추가충당금 적립기조가 이어졌으나, 증권의 경우 일부 환입이 발생. 한투증권의 1분기 순이익(별도)은 4,657억원을 기록했으며, 기타 자회사의 경우 저축은행의 실적이 일부 개선되며 주요 5개사 합산순이익은 700억원 수준으로 지난 4분기와 유사한 규모를 기록

증권 수익 전 부문 호조. 부동산 PF 리스크 지속 경감 예상

한투증권의 브로커리지 수익은 국내와 해외수수료 모두 전분기대비 개선되었으며, IB수익 역시 PF를 중심으로 호조를 보임. 이자이익 역시 발행어음 규모 확대 등과 맞물려 꾸준히 증가하고 있어 운용이익뿐 아니라 전 수익 부문 전반에서 긍정적 실적을 시현. 부동산 PF의 경우 증권은 브릿지론 부담이 경감된 가운데 신규 딜이 지속 확대되고 있으며, 기타 자회사는 여전히 고정이하여신비율과 연체율 등 건전성지표 악화추세가 이어지고 있어 추가 손실인식 가능성이 상존. 다만 지속적인 금리하락과 함께 전반적인 부동산 PF 리스크는 경감되고 있는 것으로 평가. 2분기 이후로는 기준금리 추가 인하에도 시장금리 하락 폭이 축소될 가능성이 높아 운용이익 규모 역시 둔화될 것으로 보이나 업종 내 최고수준 이익력을 바탕으로 경상수익성 개선추세가 이어질 전망

목표주가 110,000원으로 상향. 증권업종 최선후주

효율적 자본 활용에 방점을 둔 경영기조와 IMA, 보험사 인수 등 성장 정책 추진으로 밸류업 공시가 지연되고 있으나 배당성향은 점진적 상향기조 보이고 있음. 최근 주가 상승에도 호실적을 바탕으로 5%대 배당수익률이 예상되며, 여전히 PBR은 0.5배 수준으로 타사 대비 저평가 정도가 크다고 판단해 최선후주 의견 유지. 실적 추정치 변경을 반영해 목표주가 또한 기존대비 17% 상향한 11만원으로 제시

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,989	2,635	3,124	3,209	3,438
영업이익	820	1,199	1,560	1,495	1,587
지배주주순이익	707	1,033	1,250	1,147	1,218
EPS (원)	12,065	17,629	21,328	19,573	20,784
증감률 (%)	11.0	46.1	21.0	-8.2	6.2
BPS (원)	142,903	164,698	175,304	190,386	206,576
ROE (%)	8.7	11.5	12.6	10.8	10.6
ROA (%)	0.8	1.0	1.1	1.0	1.0
PER (x)	4.6	4.0	4.4	4.8	4.5
PBR (x)	0.39	0.42	0.53	0.49	0.45

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	110,000 원
현재주가	93,500 원
상승여력	17.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/15)	2,621.36 pt
시가총액	52,104 억원
발행주식수	55,726 천주
52 주 최고가/최저가	93,500 / 63,700 원
90 일 일평균거래대금	109.49 억원
외국인 지분율	38.8%
배당수익률(25.12E)	5.2%
BPS(25.12E)	175,304 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 27.6%
	6개월 20.0%
	12개월 36.4%
주주구성	김남구 (외 2인) 21.3%
	국민연금공단 (외 1인) 12.1%
	자사주 (외 1인) 5.4%

Stock Price

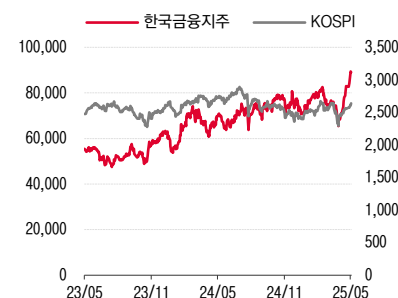


표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	641	706	651	730	548	890	62.4	26.1	764
순수수료수익	253	297	311	303	313	333	6.1	11.9	327
순이자수익	184	303	302	316	335	354	5.7	16.7	324
상품운용손익	212	45	-7	173	-91	152	-	239.7	94
기타영업손익	-7	60	46	-62	-9	51	-	-15.1	19
판관비	318	324	352	367	392	360	-8.2	11.1	377
영업이익	323	381	299	363	156	530	240.5	38.8	387
세전이익	399	465	390	401	138	615	344.5	32.2	403
지배주주순이익	301	341	280	313	99	458	361.4	34.5	296

자료: LS증권 리서치센터

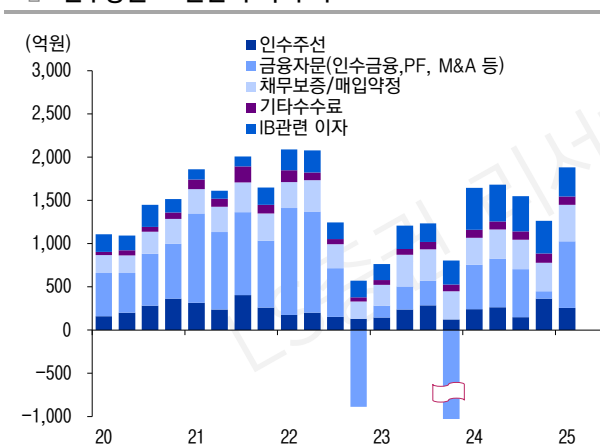
표2 한국투자증권(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	2,197	813	582	657	488	839	72.0	3.3	678
순수수료수익	204	239	253	242	242	276	14.0	15.5	261
수탁수수료	88	111	109	107	109	115	5.5	4.0	109
자산관리수수료	33	31	36	37	38	39	2.1	24.7	41
IB/기타수수료	120	144	153	139	134	163	21.3	13.2	158
(수수료비용)	37	47	45	41	40	41	3.9	-12.8	46
순이자수익	51	133	121	130	146	170	16.4	27.8	137
상품운용손익	180	29	66	167	-106	188	-	552.2	85
기타영업손익	1,762	412	142	118	205	205	0.1	-50.2	194
판관비	230	223	244	269	264	265	0.4	18.5	263
영업이익	1,966	590	338	388	224	575	156.2	-2.5	415
세전이익	1,968	612	331	390	130	577	342.2	-5.8	415
지배주주순이익	1,870	523	253	292	127	466	266.9	-11.0	305

자료: LS증권 리서치센터

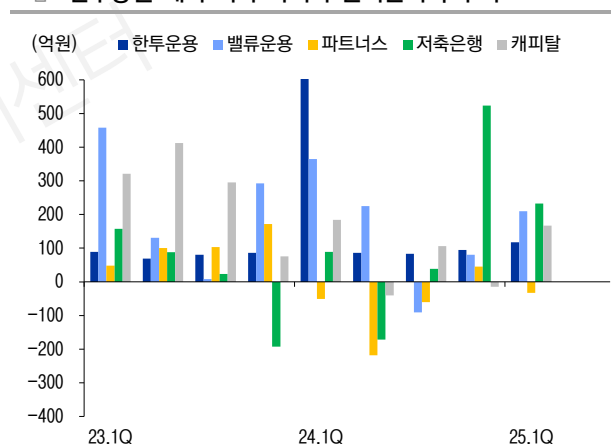
주: 한투증권 별도실적으로 기타영업손익에 운용자회사로부터 수취한 배당금수익 포함

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
운영업수익	1,989	2,635	3,124	3,209	3,438
순수수료수익	1,040	1,225	1,329	1,422	1,541
순이자수익	980	1,255	1,348	1,390	1,475
상품운용손익	442	120	357	313	332
기타영업손익	-473	35	90	84	89
판매비	1,169	1,435	1,564	1,714	1,851
영업이익	820	1,199	1,560	1,495	1,587
영업외손익	65	195	133	67	72
세전이익	886	1,394	1,693	1,563	1,660
법인세	178	355	441	414	440
당기순이익	708	1,039	1,252	1,149	1,220
지배주주지분	707	1,033	1,250	1,147	1,218
비지배주주지분	1	6	2	2	2

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	95,901	109,220	116,457	123,573	131,125
현금및예치금	9,723	11,178	11,923	12,655	13,431
유가증권	61,249	69,818	74,472	79,042	83,892
파생상품	1,917	2,198	2,344	2,488	2,641
대출채권	22,214	25,090	26,762	28,405	30,148
유형자산	368	483	472	471	469
기타자산	429	453	483	513	544
총부채	87,456	99,486	106,100	112,331	118,935
예수부채	13,656	16,139	17,215	18,271	19,392
차입부채	52,026	59,733	64,495	68,174	72,068
기타부채	21,774	23,614	24,390	25,887	27,475
자본총계	8,445	9,735	10,357	11,241	12,190
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	185	185	185
이익잉여금	7,151	8,036	9,507	10,371	11,298
기타자본	306	699	273	292	314
비지배주주지분	71	84	85	85	85

손익계산서(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
운영업수익	3,104	2,540	2,833	2,839	3,029
순수수료수익	844	976	1,070	1,124	1,202
수탁수수료	367	436	443	448	458
자산관리수수료	124	143	165	189	217
IB업무수수료	247	293	345	380	415
기타수수료	267	278	298	307	326
순이자수익	364	530	590	587	623
상품운용손익	295	156	378	291	309
기타영업손익	1,601	877	795	836	894
판매비	796	1,000	1,103	1,192	1,287
영업이익	2,308	1,540	1,730	1,647	1,742
영업외손익	-286	-75	3	2	2
세전이익	2,022	1,464	1,733	1,649	1,744
당기순이익	1,960	1,195	1,316	1,212	1,282

재무상태표(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	75,710	85,370	91,022	96,581	102,481
현금및예치금	7,264	8,302	8,856	9,399	9,976
유가증권	59,136	66,707	71,154	75,520	80,154
파생상품	587	662	707	750	796
대출채권	6,643	7,493	7,993	8,483	9,004
유형자산	311	422	412	411	410
총부채	67,571	76,053	80,929	85,881	91,140
예수부채	6,871	8,654	9,231	9,798	10,399
차입부채	41,971	47,276	50,234	53,302	56,562
기타부채	18,730	20,123	21,464	22,781	24,179
자본총계	8,139	9,317	10,093	10,700	11,341
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,530	4,829	5,529	5,529	5,529
기타자본	187	270	225	239	253

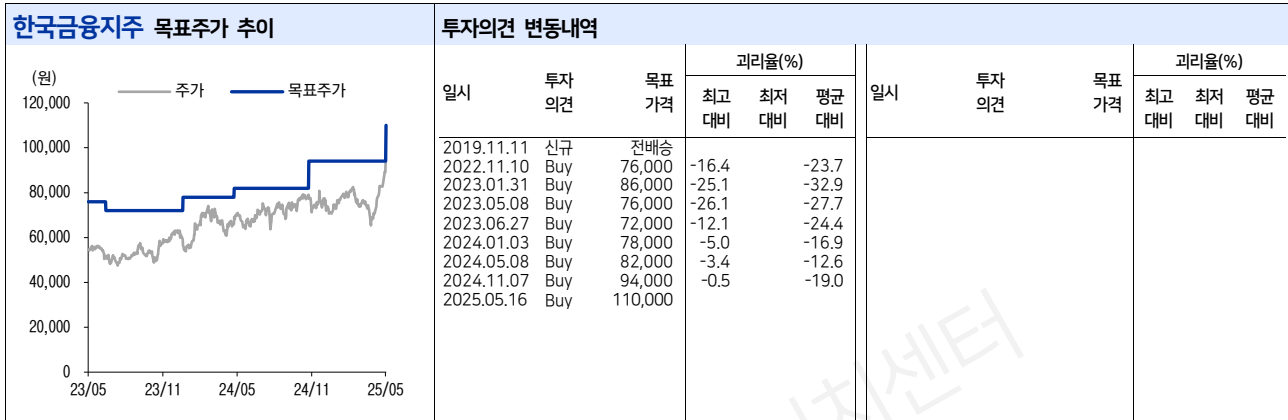
주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	12,065	17,629	21,328	19,573	20,784
BPS	142,903	164,698	175,304	190,386	206,576
DPS	2,650	3,980	4,867	4,994	5,306
Valuation					
PER	4.6	4.0	4.4	4.8	4.5
PBR	0.39	0.42	0.53	0.49	0.45
수익성 및 효율성					
ROE	8.7	11.5	12.6	10.8	10.6
ROA	0.8	1.0	1.1	1.0	1.0
순영업이익/총자산	2.1	2.6	2.8	2.7	2.7
영업이익/자기자본	10.0	13.2	15.6	14.0	13.7
수탁수수료/순영업이익	14.2	13.6	11.4	10.4	9.5
판매비/순영업이익	58.8	54.5	50.1	53.4	53.8

자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	11.1	13.9	6.6	6.1	6.1
예수부채증가율	-2.0	18.2	6.7	6.1	6.1
자기자본증가율	9.6	15.3	6.4	8.5	8.4
순영업이익증가율	13.4	32.5	18.6	2.7	7.1
영업이익증가율	50.3	46.2	30.1	-4.2	6.2
순이익증가율	11.0	46.1	21.0	-8.2	6.2
EPS증가율	11.0	46.1	21.0	-8.2	6.2
BPS증가율	9.0	15.3	6.4	8.6	8.5
안정성(%)					
부채비율	1,036	1,022	1,024	999	976
자기자본비용	8.8	8.9	8.9	9.1	9.3
재무레버리지	11.4	11.2	11.2	11.0	10.8
배당성향	21.9	22.5	22.8	25.5	25.5



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 리서치본부의 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 하시기를 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 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) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 04. 01 ~ 2025. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)