

2023. 11. 10



Company Analysis | 증권

Analyst 전배승

02 3779 8978 _ bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지) 72,000 원

현재주가 57,100 원

상승여력 26.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (11/9)	2,427.08 pt
시가총액	31,820 억원
발행주식수	55,726 천주
52 주 최고가/최저가	64,400 / 47,500 원
90 일 일평균거래대금	63.26 억원
외국인 지분율	39.9%
배당수익률(23.12E)	5.0%
BPS(23.12E)	144,271 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 9.3%
	6개월 6.0%
	12개월 6.0%
주주구성	김남규 (외 1인) 20.8%
	국민연금공단 (외 1인) 8.7%
	Orbis Investment (외 23인) 8.3%

Stock Price



한국금융지주 (071050)

안정적 수익기반 유지

우려 대비 양호한 실적흐름 유지

2023년 3분기 순이익은 2,122억원으로 상반기에 이어 우려 대비 양호한 실적흐름 유지. 운용손익 부진에도 수수료이익과 이자이익 증가세가 이어지며 운영업이익이 전분기 대비 2.1% 증가. 한국투자증권 별도순이익은 1,541억원으로 2분기(883억원) 대비 큰 폭으로 증가하며 분기 ROE가 7.5% 수준으로 개선. 기타 자회사의 경우 파트너스 순이익 100억원 수준의 견조한 실적을 유지했으나, 저축은행과 캐피탈이 총당금 부담으로 이익둔화가 이어지며 3개사 합산 순이익이 421억원에 그쳐 상반기 500~600억원 대비 감소했음

추가비용 인식에도 안정적 수익기반 유지

증권과 지주 모두 운용이익이 부진했는데 채권관련 평가손 뿐 아니라 상반기에 이어 투자자산 관련 일부 추가적인 손실을 인식한 것으로 보임. 증권의 PF 익스포저가 여전히 크고 저축은행과 캐피탈의 연체율과 NPL비율 상승추세가 이어지고 있어 향후에도 추가적인 손실 인식 가능성이 있음. 다만 부동산금융 이외의 인수금융, IPO 등 기타 IB실적은 추가적으로 악화되지 않는 모습이고 브로커리지와 자산관리 수익기반은 안정적으로 유지되고 있어 양호한 수익흐름은 이어질 전망. 고금리 환경에서 이자수익 또한 꾸준히 확대되고 있다는 점 또한 긍정적. 4분기에도 추가적인 비용인식이 예상되나 23년 연간 예상 순이익은 8,795억원으로 지난해 대비 개선되며 10% 이상의 ROE 창출이 가능할 것으로 예상

목표주가 72,000원 유지

기존 목표주가 72,000원과 매수요건을 유지함. PBR 0.4배 수준의 현 주가는 예상수익성 대비 저평가 영역으로 판단. PF관련 우려는 이미 주가에 상당부분 반영되어 있으며 예상 배당수익률 또한 5%에 달해 고배당 매력 견비

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
운영업이익	2,726	1,798	2,190	2,438	2,579
영업이익	1,521	590	988	1,204	1,284
지배주주순이익	1,764	670	879	894	953
EPS (원)	30,111	11,432	15,009	15,261	16,264
증감률 (%)	104.3	-62.0	31.3	1.7	6.6
BPS (원, adj.)	126,256	131,056	144,271	156,905	170,502
ROE (%)	27.5	8.8	10.8	10.2	10.0
ROA (%)	2.3	0.8	0.9	0.9	0.9
PER (x)	3.1	5.7	3.8	3.7	3.5
PBR (x)	0.74	0.50	0.40	0.36	0.33

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2022			2023E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	427	476	227	641	516	527	2.1	10.7	506
순수수료수익	339	251	214	253	276	296	7.2	18.0	280
순이자수익	321	291	216	184	249	273	9.7	-6.1	240
상품운용손익	-254	-66	-284	212	169	-40	-	-	-17
기타영업손익	21	0	81	-7	-178	-3	-98.5	488.0	3
판관비	260	293	324	318	261	314	20.6	7.1	310
영업이익	167	182	-97	323	256	213	-16.8	16.6	196
세전이익	182	225	-117	399	295	269	-8.6	19.5	199
지배주주순이익	99	166	98	301	220	212	-3.5	28.1	146

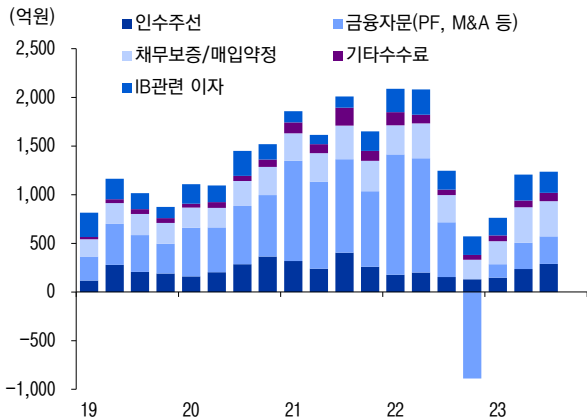
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 한국투자증권(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2022			2023E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	320	330	229	2,197	324	408	25.7	23.6	402
순수수료수익	280	198	143	204	230	248	7.9	25.1	236
수탁수수료	88	78	72	88	98	100	1.8	27.3	98
자산관리수수료	39	35	29	33	33	31	-5.2	-10.2	32
IB/기타수수료	197	128	83	120	142	159	12.5	24.5	151
(수수료비용)	45	43	41	37	44	43	-1.1	-0.9	45
순이자수익	178	133	81	51	84	114	36.6	-13.8	92
상품운용손익	-187	-74	33	180	59	25	-57.1	-134.1	28
기타영업손익	49	72	-27	1,762	-48	20	-142.6	-71.9	46
판관비	181	216	209	230	168	218	30.2	0.9	219
영업이익	138	113	20	1,966	157	189	21.0	67.2	183
세전이익	136	123	32	1,968	105	192	83.7	56.3	183
지배주주순이익	79	91	24	1,870	88	154	74.5	69.4	135

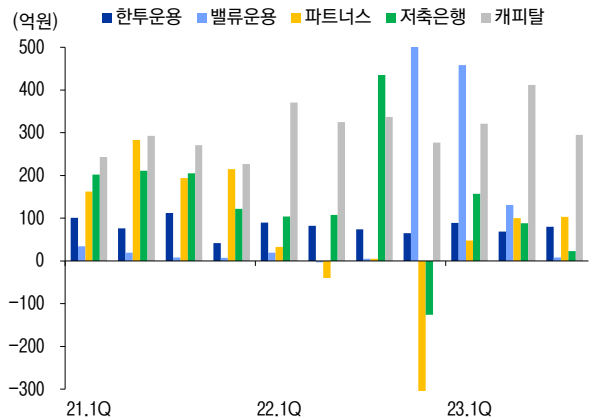
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 한투증권 IB 수익 추이



자료: 한국금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 한투증권 제외 기타 자회사 분기순이익 추이



자료: 한국금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

한국금융지주(071050)

손익계산서(한국금융지주)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,726	1,798	2,190	2,438	2,579
순수수료수익	1,462	1,162	1,105	1,158	1,189
순이자수익	1,152	1,115	947	995	1,094
상품운용손익	91	-586	323	266	276
기타영업손익	22	108	-185	19	19
판관비	1,205	1,208	1,203	1,233	1,295
영업이익	1,521	590	988	1,204	1,284
영업외손익	896	95	175	15	16
세전이익	2,417	686	1,163	1,220	1,300
법인세	653	13	283	323	344
당기순이익	1,765	673	880	896	955
지배주주지분	1,764	670	879	894	953
비지배주주지분	0	3	0	2	2

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총자산	82,037	86,309	101,378	105,477	109,744
현금및예치금	8,602	10,881	10,083	10,492	10,918
유가증권	51,911	48,013	60,873	63,344	65,916
파생상품	1,048	2,740	3,420	3,559	3,703
대출채권	19,678	23,608	26,108	27,168	28,271
유형자산	380	400	378	377	375
기타자산	419	666	516	537	559
총부채	74,608	78,603	92,874	96,233	99,703
예수부채	14,768	13,938	15,806	16,448	17,115
차입부채	39,442	41,796	54,197	55,985	57,820
기타부채	20,398	22,869	22,872	23,801	24,767
자본총계	7,428	7,706	8,503	9,244	10,041
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
이익잉여금	6,302	6,579	7,324	8,054	8,839
기타자본	174	184	213	224	235
비지배주주지분	30	26	50	50	50

손익계산서(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,205	1,445	3,331	1,796	1,849
순수수료수익	1,240	918	917	991	1,015
수탁수수료	513	334	383	405	414
자산관리수수료	173	143	129	129	133
IB업무수수료	488	388	301	366	371
기타수수료	243	223	272	279	290
순이자수익	700	550	341	376	391
상품운용손익	-102	-247	292	112	117
기타영업손익	368	224	1,781	318	326
판관비	920	849	836	878	922
영업이익	1,285	597	2,495	919	927
영업외손익	16	18	-48	2	2
세전이익	1,301	614	2,447	921	929
당기순이익	962	453	2,247	677	683

재무상태표(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총자산	64,105	64,220	75,547	78,601	81,778
현금및예치금	6,557	7,870	7,293	7,589	7,897
유가증권	49,516	47,033	58,713	61,097	63,578
파생상품	497	498	622	647	674
대출채권	5,873	6,127	6,776	7,051	7,337
유형자산	332	338	319	318	317
총부채	57,783	57,668	68,348	71,066	73,905
예수부채	9,168	6,009	6,814	7,091	7,379
차입부채	30,858	31,533	41,406	43,030	44,731
기타부채	17,757	20,125	20,128	20,945	21,796
자본총계	6,322	6,553	7,199	7,535	7,873
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
기타자본	154	121	109	114	118

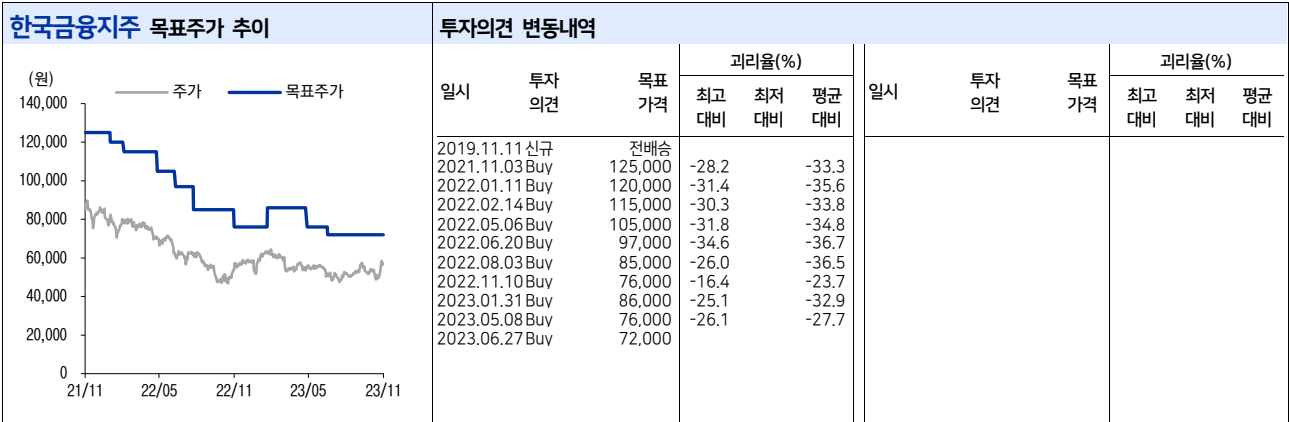
주요투자지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	30,111	11,432	15,009	15,261	16,264
BPS	126,256	131,056	144,271	156,905	170,502
DPS	6,150	2,300	2,850	2,900	3,015
Valuation					
PER	3.1	5.7	3.8	3.7	3.5
PBR	0.74	0.50	0.40	0.36	0.33
수익성 및 효율성					
ROE	27.5	8.8	10.8	10.2	10.0
ROA	2.3	0.8	0.9	0.9	0.9
순영업수익/총자산	3.6	2.1	2.3	2.4	2.4
영업이익/자기자본	23.6	7.7	12.0	13.7	13.4
수탁수수료/순영업수익	16.8	18.8	13.8	12.6	12.1
판관비/순영업수익	44.2	67.2	54.9	50.6	50.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요재무지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	16.5	5.2	17.5	4.0	4.0
예수부채증가율	12.3	-5.6	13.4	4.1	4.1
자기자본증가율	31.9	3.7	10.4	8.7	8.6
순영업수익증가율	50.8	-34.0	21.8	11.3	5.8
영업이익증가율	77.6	-61.2	67.3	21.9	6.6
순이익증가율	104.3	-62.0	31.3	1.7	6.6
EPS증가율	104.3	-62.0	31.3	1.7	6.6
BPS증가율	31.8	3.8	10.1	8.8	8.7
안정성(%)					
부채비율	1,004	1,020	1,092	1,041	993
자기자본비율	9.1	8.9	8.4	8.8	9.1
재무레버리지	11.0	11.2	11.9	11.4	10.9
배당성향	20.4	18.1	19.0	19.0	18.5



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 당사에 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 (향후12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기 -15% 이하 기대	91.4% 8.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)