

2024. 5. 8



Company Analysis | 증권

Analyst 전배승

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	82,000 원
현재주가	66,000 원
상승여력	24.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (5/7)	2,734.36 pt
시가총액	36,779 억원
발행주식수	55,726 천주
52 주 최고가/최저가	74,100 / 47,500 원
90 일 일평균거래대금	100.71 억원
외국인 지분율	41.0%
배당수익률(24.12E)	5.6%
BPS(24.12E)	155,418 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.3%
	6개월 3.3%
	12개월 14.3%
주주구성	김남규 (외 1인) 21.3%
	국민연금공단 (외 1인) 8.7%
	Orbis Investment (외 23인) 8.3%

Stock Price



한국금융지주 (071050)

이익체력 회복

한투증권 호실적을 바탕으로 어닝 서프라이즈 시현

24년 1분기 실적은 3,404억원을 기록하며 시장예상을 상회하는 호실적 시현. 운용이익 둔화에도 큰 폭의 수수료이익과 이자이익 증가로 지주 순영업이익이 7,000억원을 상회하며 21년 3분기 이후 가장 높은 수준 기록. 한투증권의 표면순이익은 5,232억원(별도)을 기록했는데 운용자회사로부터의 배당수익 2,400억원을 제외한 실질순이익은 2,832억원으로 전년동기대비 38% 증가. 1분기 중 비경상적 요인으로는 리얼에셋자산운용을 손자회사에서 자회사로 편입하는 과정에서 처분이익 524억원이 발생했으며(지주순이익에는 상계처리되어 미포함), 카카오뱅크로부터 수취한 배당금수익 194억원 등이 있었음. 저축은행과 캐피탈, 파트너스 등 기타 3개 주요 자회사의 1Q 합산순이익은 222억원으로 23년 1분기의 526억원 대비 크게 감소하며 다소 부진한 모습

24년 수익성 개선 전망

1분기 중 주식시장 여건 개선으로 브로커리지와 자산관리 수수료이익이 증가한데다 시장금리 안정에 따른 조달비용 하락으로 이자이익 또한 큰 폭으로 증가. 뿐만 아니라 신규 PF딜이 확대되면서 부진했던 IB부문 역시 회복된 모습. 그룹 전체 PF 익스포저가 여전히 크고 추가적인 PF 정상화 방안 발표가 예정되어 있어 2분기 이후로는 추가적인 비용인식 여지가 있으나 22~23년 대비 추가손실 우려는 크지 않을 전망. 업황개선을 바탕으로 24년 9,500억원 이상의 순이익 창출이 가능할 것으로 예상하며 10% 이상의 ROE 회복이 가능할 전망

목표주가 82,000원으로 5% 상향

실적 추정치 변경을 반영해 목표주가를 기존 78,000원에서 82,000원으로 5% 상향하며 매수의견을 유지함. PBR 0.4배 수준의 현 주가는 예상수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단. 자본효율성 제고 중심의 경영기조로 타사대비 주주환원율은 높지 않으나 20% 수준의 배당성향을 꾸준히 상향할 계획

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
순영업이익	2,726	1,753	1,990	2,412	2,551
영업이익	1,521	546	821	1,235	1,289
지배주주순이익	1,764	637	708	967	946
EPS (원)	30,111	10,868	12,080	16,498	16,140
증감률 (%)	104.3	-63.9	11.1	36.6	-2.2
BPS (원, adj.)	126,256	131,056	142,903	155,418	168,180
ROE (%)	27.5	8.4	8.7	11.1	10.1
ROA (%)	2.3	0.7	0.8	0.9	0.9
PER (x)	3.1	6.0	4.6	4.0	4.1
PBR (x)	0.74	0.50	0.39	0.42	0.39

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2022	2023				2024E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	668	641	516	527	305	706	131.1	10.0	559
순수수료수익	359	253	276	296	215	297	37.9	17.7	301
순이자수익	286	184	249	273	274	303	10.8	64.6	258
상품운용손익	17	212	169	-40	101	45	-55.7	-78.9	2
기타영업손익	6	-7	-178	-3	-285	61	-	-	-3
판관비	330	318	261	314	276	324	17.5	2.0	242
영업이익	338	323	256	213	29	382	1,195.8	18.0	316
세전이익	396	399	295	269	-77	465	-	16.6	316
지배주주순이익	307	301	220	212	-25	340	흑전	13.0	232

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

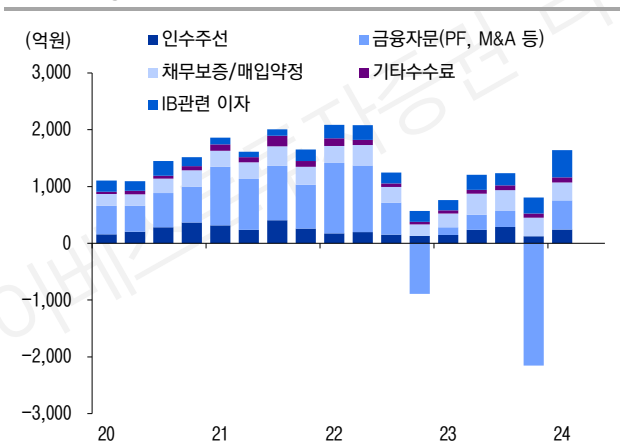
표2 한국투자증권(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2022	2023				2024E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	567	2,197	324	408	175	813	364.2	-63.0	335
순수수료수익	298	204	230	248	163	239	46.6	17.1	240
수탁수수료	96	88	98	100	81	111	37.3	25.9	112
자산관리수수료	40	33	33	31	27	31	18.3	-3.7	32
IB/기타수수료	203	120	142	159	92	144	56.3	19.7	143
(수수료비용)	41	37	44	43	36	47	29.6	28.0	47
순이자수익	159	51	84	114	115	133	16.0	163.0	113
상품운용손익	-20	180	59	25	31	29	-6.0	-84.1	1
기타영업손익	130	1,762	-48	20	-133	412	-	-76.6	-19
판관비	242	230	168	218	180	223	24.4	-3.1	176
영업이익	325	1,966	157	189	-4	590	-	-70.0	159
세전이익	324	1,968	105	192	-242	612	-	-68.9	160
지배주주순이익	259	1,870	88	154	-152	523	흑전	-72.0	117

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

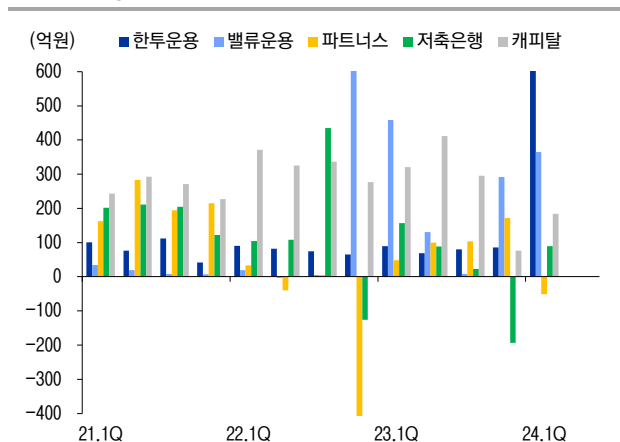
주: 한투증권 별도실적으로 기타영업손익에 운용자회사로부터 수취한 배당금수익 포함

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	2023A	2024E	2025E
순영업수익	2,726	1,753	1,990	2,412	2,551
순수수료수익	1,462	1,162	1,040	1,215	1,304
순이자수익	1,152	1,117	980	1,095	1,149
상품운용손익	91	-625	442	51	54
기타영업손익	22	99	-472	52	44
판관비	1,205	1,208	1,169	1,177	1,262
영업이익	1,521	546	821	1,235	1,289
영업외손익	896	100	65	83	0
세전이익	2,417	646	887	1,319	1,289
법인세	653	6	178	349	342
당기순이익	1,765	640	709	970	947
지배주주지분	1,764	637	708	967	946
비지배주주지분	0	3	1	3	1

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
총자산	82,037	86,309	95,901	107,327	113,890
현금및예치금	8,602	10,881	9,723	10,746	11,406
유가증권	51,911	48,013	61,249	63,968	67,893
파생상품	1,048	2,740	1,917	3,425	3,635
대출채권	19,678	23,608	22,214	27,987	29,704
유형자산	380	400	368	364	363
기타자산	419	666	429	837	889
총부채	74,608	78,603	87,456	98,145	103,959
예수부채	14,768	13,938	13,656	18,849	20,006
차입부채	39,442	41,796	52,026	56,569	59,832
기타부채	20,398	22,869	21,774	22,726	24,121
자본총계	7,428	7,706	8,445	9,183	9,931
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
이익잉여금	6,302	6,579	7,151	7,964	8,695
기타자본	174	184	306	227	244
비지배주주지분	30	26	71	76	76

손익계산서(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
순영업수익	2,205	1,450	3,104	1,835	1,868
순수수료수익	1,240	918	844	967	1,030
수탁수수료	513	334	367	445	457
자산관리수수료	173	143	124	132	149
IB업무수수료	488	388	247	299	329
기타수수료	243	223	267	281	299
순이자수익	700	553	364	481	505
상품운용손익	-102	-247	295	33	36
기타영업손익	368	226	1,601	353	297
판관비	920	849	796	817	858
영업이익	1,285	601	2,308	1,017	1,010
영업외손익	16	-41	-286	24	2
세전이익	1,301	560	2,022	1,041	1,012
당기순이익	962	414	1,960	839	744

재무상태표(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
총자산	64,105	64,220	75,710	80,264	85,170
현금및예치금	6,557	7,870	7,264	7,773	8,250
유가증권	49,516	47,033	59,136	61,340	65,104
파생상품	497	498	587	623	661
대출채권	5,873	6,127	6,643	7,264	7,709
유형자산	332	338	311	308	307
기타부채	17,757	20,125	18,730	20,000	21,227
자본총계	6,322	6,553	8,139	8,155	8,531
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
기타자본	154	121	187	194	206

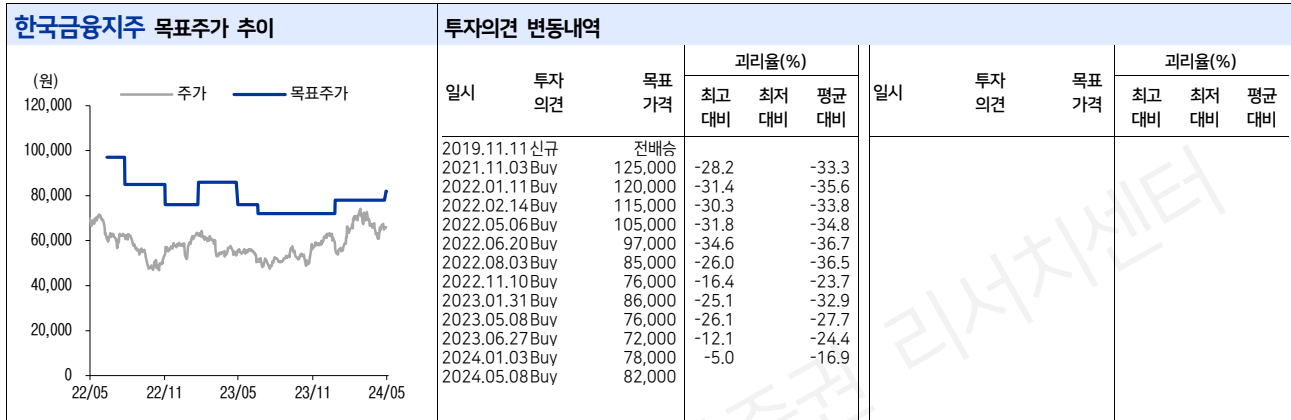
주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	30,111	10,868	12,080	16,498	16,140
BPS	126,256	131,056	142,903	155,418	168,180
DPS	6,150	2,300	2,650	3,700	3,700
Valuation					
PER	3.1	6.0	4.6	4.0	4.1
PBR	0.74	0.50	0.39	0.42	0.39
수익성 및 효율성					
ROE	27.5	8.4	8.7	11.1	10.1
ROA	2.3	0.7	0.8	0.9	0.9
순영업수익/총자산	3.6	2.0	2.1	2.4	2.3
영업이익/자기자본	23.6	7.1	10.0	14.0	13.6
수탁수수료/순영업수익	16.8	19.3	14.2	13.8	12.9
판관비/순영업수익	44.2	68.9	58.7	48.8	49.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요재무지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	16.5	5.2	11.1	11.9	6.1
예수부채증가율	12.3	-5.6	-2.0	38.0	6.1
자기자본증가율	31.9	3.7	9.6	8.7	8.1
순영업수익증가율	50.8	-35.7	13.5	21.2	5.8
영업이익증가율	77.6	-64.1	50.5	50.4	4.4
순이익증가율	104.3	-63.9	11.1	36.6	-2.2
EPS증가율	104.3	-63.9	11.1	36.6	-2.2
BPS증가율	31.8	3.8	9.0	8.8	8.2
안정성(%)					
부채비율	1,004	1,020	1,036	1,069	1,047
자기자본비율	9.1	8.9	8.8	8.6	8.7
재무레버리지	11.0	11.2	11.4	11.7	11.5
배당성향	20.4	21.1	21.9	22.4	22.9



Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 제 3자에게 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)	투자 의견 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)