



BUY(Maintain)

목표주가: 62,000원

주가(2/24): 47,550원

시가총액: 27,915억원

증권/보험

Analyst 김태현

02) 3787- 4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/24)	2,094.12pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	49,050원	40,050원
등락률	-3.06%	18.73%
수익률	절대	상대
1M	3.6%	2.2%
6M	15.1%	12.4%
1Y	15.0%	5.0%

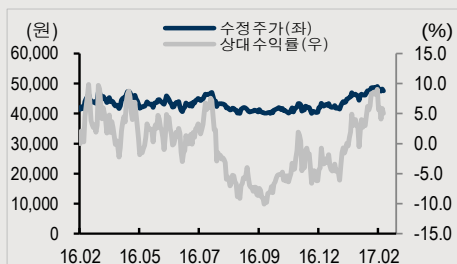
Company Data

발행주식수	61,584천주
일평균 거래량(3M)	121천주
외국인 지분율	39.25%
배당수익률(17E)	1.8%
BPS(17E)	65,475원
주요 주주	김남구 외 10인 22.59%
	국민연금공단 9.13%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016P	2017E	2018E
순영업수익	1,002	998	998	1,054
순수수료수익	597	612	650	658
순이자이익	446	448	473	508
상품운용이익	-41	-22	-60	-49
기타이익	1	-40	-65	-64
판매비와관리비	618	635	658	672
영업이익	385	363	340	382
지배주주순이익	324	280	296	328
EPS(원)	6,035	5,216	5,513	6,116
PER(배)	8.2	8.0	8.6	7.8
BPS(원)	59,575	61,459	65,475	70,087
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.7
영업이익률 (%)	38.4	36.4	34.1	36.2
판매비율(%)	61.6	63.6	65.9	63.8
ROE(%)	10.7	8.6	8.7	9.0
자산/자본(%)	994.1	1,101	1,111	1,137

Price Trend



실적 리뷰

한국금융지주 (071050)

IB부분의 강점을 보여준 실적



한국금융지주의 4분기 순이익은 562억원으로 시장 컨센서스를 하회했습니다. 한국투자증권의 IB부분과 한국투자캐피탈 선전이 돋보였으나, 한국카카오은행의 적자폭은 소폭 확대됐습니다. 적절한 유동성 및 리스크 관리 하에서 IB부분의 경쟁력 강화가 중요한 시점입니다.

>>> 4분기 순이익 562억원으로 시장 컨센서스 8% 하회

한국금융지주의 4분기 순영업수익은 2,556억원(+42.8%YoY), 당기순이익(지배주주기준)은 562억원(-37.5%QoQ)로 전년동기비 흑자 전환했다. 당사 추정치와 시장 컨센서스를 8% 하회하는 실적이다.

한국투자증권과 한국투자캐피탈의 선전이 돋보인다. 반면, 본격적인 영업 개시를 앞두고 한국카카오은행의 적자 폭은 커졌다.

한국투자증권의 IB수수료 수익은 전년동기비 145% 증가했다. ECM수수료 급증 및 부동산 수수료 증가가 IB수수료 수익 증가를 견인했다. 한국투자증권의 IB와 연계된 Deal을 취급하는 한국투자캐피탈 순이익도 78억원으로 144%YoY 증가했다.

한국투자증권의 상품 운용손실은 매도파생결합증권(ELS와 DLS) 평가 및 상환손실 규모가 축소되며 안정적인 모습을 보였다.

자회사 중 한국카카오은행과 EQ Partners의 4분기 순이익은 적자를 기록했다. 인터넷전문은행 특별법 통과가 지연되고 있는 가운데 2분기 한국카카오은행의 본격적인 영업이 시작되면서 순이익 부담은 증가될 전망이다.

>>> 적절한 위험관리와 IB부분의 경쟁력 유지가 중요

동사는 사업 포트폴리오 다각화로 경쟁사 대비 높은 ROE를 유지하고 있다. 지난 2~3년간 IB부분의 경쟁력도 입증하고 있으며, 작년말에는 초대형 IB의 혜택을 누리기 위해 한국투자증권의 자기자본을 4조원 이상으로 확충했다.

보유하고 있는 IB부분의 맨파워를 활용해 초대형IB 중에서 IB부분에서 두각을 나타낼 가능성도 있다. 다만, 최근 동사의 공격적인 영업행태로 관련 우발채무 및 부채가 증가하고 가용 유동성이 줄어들었다. 또한 인터넷전문은행특별법 통과가 지연되는 국면에서 한국카카오은행의 영업 개시는 58% 지분을 보유하고 있는 동사에 부담요인이 될 전망이다. 적절한 유동성 및 리스크 관리 하에서의 경쟁력 유지가 중요한 시점이다.

동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 62,000원을 관심종목 의견을 유지한다.

한국금융지주 4Q16P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	%YoY	%QoQ	당사추정치	시장컨센서스
순영업수익	179	242	233	267	256	42.8	-4.4	242	
순수수료수익	131	148	152	154	157	20.0	1.8	152	
순이자이익	101	110	111	115	112	11.5	-2.6	114	
상품운용이익	-52	-16	-30	40	-16	적유	적전	-20	
기타영업이익	-1	0	0	-42	2	흑전	흑전	-4	
판매비와 관리비	176	152	157	152	173	-1.8	13.5	163	
영업이익	3	90	76	115	83	2983.9	-28.2	79	
세전이익	2	87	75	113	80	5226.4	-28.7	77	
자배주주순이익	-3	81	53	90	56	흑전	-37.5	57	61

자료: 한국금융지주, 키움증권

한국투자증권 4Q16P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	%YoY	%QoQ	당사추정치
순영업수익	138	206	178	165	216	57.1	31.1	181
순수수료수익	95	110	112	116	115	21.5	-0.9	114
수수료수익	116	136	137	140	138	18.8	-1.6	139
수탁수수료	62	66	66	64	55	-11.6	-13.9	57
금융상품판매수수료	25	24	28	27	25	-1.1	-8.4	27
IB 관련수수료	15	29	23	28	38	144.6	35.4	34
기타수수료수익	13	16	20	21	21	53.3	-3.8	20
(수수료 비용)	21	26	25	24	23	7.0	-4.9	25
상품운용관련손익	-62	-19	-42	-43	-35	적유	적유	-45
순이자이익	87	86	82	87	85	-2.8	-2.3	86
기타영업이익	18	30	25	5	51	189.4	876.5	26
판매비와 관리비	126	116	113	109	127	1.2	17.2	119
영업이익	12	90	64	57	89	643.3	57.7	61
세전이익	14	101	63	52	90	525.0	72.2	57
당기순이익	12	85	48	42	69	453.9	64.1	44

자료: 한국금융지주, 키움증권

한국금융지주 주요 자회사 및 손자회사 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	%YoY	%QoQ
한국금융지주	-3.4	80.2	51.1	87.6	52.7	흑전	-39.8
한국투자증권	13.4	63.6	44.4	69.1	60.1	348.5	-13.0
한국투자신탁	5.8	6.9	5.3	6.8	7.9	36.2	16.2
한국밸류	4.1	4	2.9	3.5	3.1	-24.4	-11.4
한국투자캐피탈	3.2	4	8.4	6.8	7.8	143.8	14.7
한국투자파트너스	1.4	12.4	6	3.2	1.6	14.3	-50.0
한국투자저축은행	12.1	12.5	2.7	16.5	3	-75.2	-81.8
EQ Partners		-0.6	0	0.8	-1.5		적전
한국카카오은행		0	-4.3	-5	-6.1		적유

자료: 한국금융지주, 키움증권

한국금융지주 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	FY15	FY16P	FY17E
순영업수익	242	233	267	256	266	241	243	247	1,002	998	998
영업이익	90	76	115	83	101	77	79	83	385	363	340
지배주주순이익	81	53	90	56	89	66	69	71	324	280	296

자료: 한국금융지주, 키움증권

연결재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
현금과예치금	4,840	5,856	6,757	7,411	8,308
유가증권	16,280	19,987	23,510	25,270	27,681
파생상품자산	369	282	321	346	381
대출채권	2,705	4,066	4,634	4,817	5,043
유형자산	319	310	302	323	351
기타자산	831	1,020	1,244	1,242	1,242
자산총계	25,344	31,521	36,464	39,173	42,857
예수부채	3,271	4,742	5,000	4,720	4,459
차입부채	16,373	19,966	23,446	26,229	29,959
파생상품부채	527	934	779	749	721
기타부채	2,314	2,708	3,201	3,217	3,218
부채총계	22,484	28,350	32,425	34,916	38,356
지배주주지분	2,860	3,170	3,270	3,481	3,725
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	603	603	604	604	604
자본조정	-50	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	1,788	2,071	2,196	2,408	2,651
기타포괄손익	211	238	212	212	212
비지배지분	1	1	43	43	43
자본총계	2,860	3,171	3,313	3,524	3,768

별도재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
현금과예치금	5,495	7,153	7,992	8,642	9,539
유가증권	15,172	18,138	21,484	23,232	25,642
파생상품자산	374	277	311	336	371
대출채권	1,396	1,755	1,997	2,160	2,384
유형자산	265	259	250	270	298
기타자산	540	647	895	895	895
자산총계	23,489	28,480	32,819	35,489	39,171
예수부채	2,228	3,479	3,661	3,377	3,115
차입부채	17,031	20,141	23,447	26,219	29,949
파생상품부채	499	907	748	719	690
기타부채	540	647	895	895	895
부채총계	20,298	25,175	28,751	31,210	34,648
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	1,361	1,361	3,053	3,053	3,053
자본조정	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,537	1,642	714	926	1,169
기타포괄손익	117	126	126	126	126
자본총계	3,191	3,305	4,068	4,280	4,523

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
순영업수익	863	1,002	998	998	1,054
순수수료손익	483	597	612	650	658
순이자이익	350	446	448	473	508
상품운용이익	7	-41	-22	-60	-49
기타이익	23	1	-40	-65	-64
판매비와관리비	536	618	635	658	672
영업이익	327	385	363	340	382
영업외이익	-4	-1	-1	0	1
세전이익	323	384	362	340	383
법인세비용	84	93	97	89	98
당기순이익	239	324	272	277	308
지배주주순이익(연결순이익)	239	324	280	296	328
비지배주주순이익	0	0	-8	-19	-21

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
순영업수익	720	795	765	816	876
순수수료수익	361	448	453	497	505
수수료수익	424	532	551	602	610
수탁수수료	233	298	252	254	259
금융상품판매수수료	83	101	103	118	130
IB관련수수료	66	76	118	135	128
기타수수료수익	42	57	79	95	94
(수수료비용)	63	85	98	105	106
상품운용관련손익	-79	-179	-140	-120	-100
순이자이익	297	367	340	359	391
기타영업이익	141	159	111	80	80
판매비와관리비	422	467	465	479	494
영업이익	297	328	300	337	382
영업외손익	-15	3	7	5	5
법인세차감전계속사업이익	282	331	306	342	387
법인세비용	62	65	63	83	94
당기순이익	221	266	244	259	294

Valuation지표및재무비율

(단위:원,배,%)

12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
EPS	4,454	6,035	5,216	5,513	6,116
BPS	53,688	59,575	61,459	65,475	70,087
DPS	700	1,000	809	855	950
PER	11.1	8.2	8.0	8.6	7.8
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
ROA	1.0	1.1	0.8	0.8	0.8
ROE	8.6	10.7	8.6	8.7	9.0
영업이익률	37.9	38.4	36.4	34.1	36.2
판매비율(판매비/순영업이익)	62.1	61.6	63.6	65.9	63.8
자산/자본	886.1	994.1	1,101	1,111	1,137

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

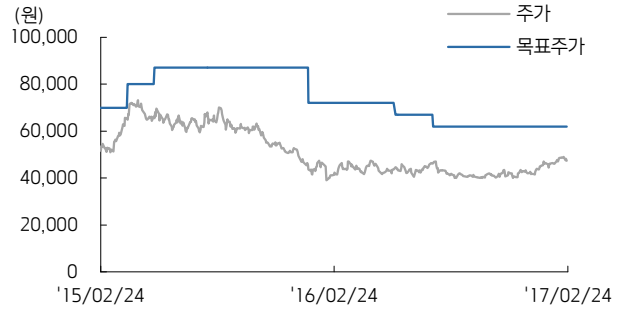
12월결산	FY14	FY15	FY16P	FY17E	FY18E
위탁매매	23.6	26.9	20.1	18.3	17.5
자산관리	11.5	12.7	13.5	14.5	14.8
IB+기타	34.6	36.8	40.2	37.9	34.5
이자손익	41.3	46.2	44.5	44.0	44.7
상품운용손익	-11.0	-22.6	-18.2	-14.7	-11.4

- 당사는 2월24일 현재 '한국금융지주' 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
한국금융지주 (071050)	2015/01/23	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/04/08	BUY(Maintain)	80,000원
	2015/05/19	BUY(Maintain)	87,000원
	2015/06/26	BUY(Maintain)	87,000원
	2015/07/23	BUY(Maintain)	87,000원
	2016/01/15	BUY(Maintain)	72,000원
	2016/04/19	BUY(Maintain)	72,000원
	2016/05/30	BUY(Maintain)	67,000원
	2016/07/28	BUY(Maintain)	62,000원
	2016/10/11	BUY(Maintain)	62,000원
	2017/01/23	BUY(Maintain)	62,000원
	2017/02/27	BUY(Maintain)	62,000원

목표주가추이



투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급비율통계(2016/1/1~2016/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%