



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(11/16): 68,400원

시가총액: 40,328억원

은행/증권/보험

Analyst 김태현

02) 3787- 4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/16)		2,534.79pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	74,300원	40,050원
등락률	-7.94%	70.79%
수익률	절대	상대
1M	2.4%	0.2%
6M	20.2%	8.9%
1Y	57.6%	23.1%

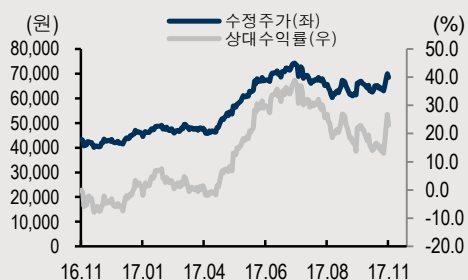
Company Data

발행주식수	61,584천주
일평균 거래량(3M)	171천주
외국인 지분율	35.86%
배당수익률(17E)	2.00%
BPS(17E)	73,073원
주요 주주	김남구 외 2인 20.26%
	국민연금공단 9.05%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
순영업수익	1,002	998	1,300	1,134
순수수료수익	597	612	638	624
순이자이익	446	448	523	552
상품운용이익	-41	-23	219	109
기타이익	1	-39	-80	-151
판매비와관리비	618	636	725	672
영업이익	385	362	574	462
지배주주순이익	324	280	461	444
EPS(원)	6,035	5,211	8,591	8,273
PER(배)	8.2	8.0	7.9	8.2
BPS(원)	59,575	63,460	73,073	79,188
PBR(배)	0.8	0.7	0.9	0.9
영업이익률 (%)	38.4	36.3	44.2	40.8
판매비율(%)	61.6	63.7	55.8	59.2
ROE(%)	10.7	8.5	12.6	10.9
자산/자본(%)	994	1,068	1,036	1,074

Price Trend



실적리뷰

한국금융지주 (071050)

초대형 IB 발행어음 최초 시행에 따른 기대



한국금융지주의 3분기 순이익은 1,181억원으로 시장 컨센서스를 11% 상회했습니다. 한국투자증권, 한국투자캐피탈의 선전이 돋보였습니다. 카카오뱅크의 성공적인 런칭과 발행어음 최초 시행에 따른 기대가 주가에 긍정적으로 작용 가능합니다. 업종 Top Pick의견을 유지합니다.

>>> 3분기 순이익, 시장 컨센서스 11% 상회

한국금융지주의 3분기 순영업수익은 3,391억원(+26.8%YoY), 당기순이익(지배주주기준)은 1,181억원(+31.3%YoY, -10.0%QoQ)을 기록했다. 시장 컨센서스를 11% 상회하는 실적이다.

한국투자증권, 한국투자캐피탈의 선전이 돋보였다. 반면, 지난 6월말 영업을 시작한 한국카카오은행은 적자 481억원을 기록하며 적자폭이 확대되었다. 규모의 경제 효과가 필요한 인터넷전문은행 특성상 당분간 적자는 불가피해 보인다. 다만, 빠르게 증가하는 여수신 금액과 서비스 다각화 노력, 대중의 관심을 감안하면 예상보다 빠르게 흑자 전환도 가능할 수 있다.

한국투자증권은 상품운용이익이 안정적 추세를 이어간 가운데 IB수수료 수익 증대가 두드러진다. 채권금리 상승에도 불구하고 ELS조기상환과 발행이 이어지면서 ELS/DLS 운용수익은 3분기 누적기준으로 1,159억원에 육박한다.(FY16 291억원) IB수수료수익(기타수수료 수익 일부 포함 관리회계 기준)은 부동산 금융실적 호조로 533억원 기록하며 전년동기대비 49.7% 증가했다.

>>> 초대형 IB발행어음 최초 시행에 따른 기대 예상

동사에 대한 업종 Top Pick 의견과 목표주가를 85,000원을 유지한다.

목표주가는 17E BPS 73,073원에 Target PBR 1.2배를 적용했다.

11월 동사는 초대형IB중 단독으로 발행어음 인가 업무를 승인 받았다. 발행어음 업무는 유동성이 풍부한 환경에서 조달 부분에 대한 우려는 적지만 운용전략 및 수익성에 대한 의구심은 높은 상황이다. 동사의 경영 특성상 다소 보수적으로 대응할 것으로 예상되나, 초기 시장 선점효과와 이에 따른 이익 증대 기대가 동사 주가에 긍정적으로 작용할 수 있다.

한국금융지주 3Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	%YoY	%QoQ	시장컨센서스
순영업수익	267	255	371	351	339	26.8	-3.3	
순수수료수익	154	157	141	165	177	14.5	7.3	
순이자이익	115	112	119	128	147	27.4	14.2	
상품운용이익	40	-17	119	60	25	-37.5	-58.2	
기타영업이익	-42	3	-8	-2	-10	적유	적유	
판매비와 관리비	152	174	175	179	201	32.1	12.7	
영업이익	115	81	197	172	138	19.9	-20.0	
세전이익	113	79	194	170	136	20.2	-20.3	
자배주주순이익	90	56	146	131	118	31.3	-10.0	106

자료: 한국금융지주, 키움증권

한국투자증권 3Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	%YoY	%QoQ
순영업수익	165	216	300	289	272	64.6	-6.2
순수수료수익	116	115	108	129	146	25.5	12.7
수수료수익	140	138	130	154	170	21.4	10.8
수탁수수료	64	55	55	66	65	1.8	-0.9
금융상품판매수수료	27	25	28	29	31	16.3	7.1
IB 관련수수료	28	38	25	27	44	59.2	65.3
기타수수료수익	21	21	22	32	20	-5.2	-36.1
(수수료 비용)	24	23	22	24	24	1.6	0.9
상품운용+기타영업손익	111	108	114	121	123	11.0	1.7
순이자이익	87	85	92	97	99	13.6	1.9
판매비와 관리비	109	127	124	126	129	18.9	2.5
영업이익	57	89	175	164	143	152.4	-12.8
세전이익	52	90	170	164	144	174.2	-12.4
당기순이익	42	69	143	122	110	162.8	-9.6

주: IFRS 별도 기준, 자료: 한국금융지주, 키움증권

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

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	%YoY	%QoQ
한국금융지주	87.6	52.7	144.2	124.7	94.8	8.2	-24.0
한국투자증권	69.1	60.1	130.1	140.5	149.7	116.6	6.5
한국투자신탁	6.8	7.9	5.9	5.8	7.6	11.8	31.0
한국밸류	3.5	3.1	3.2	2.9	2.7	-22.9	-6.9
한국투자캐피탈	6.8	7.8	8.0	9.5	11.2	64.7	17.9
한국투자파트너스	3.2	1.6	-4.5	-1.4	3.2	0.0	적전
한국투자저축은행	16.5	3.0	20.8	16.2	12.1	-26.7	-25.3
EQ Partners	0.8	-1.5	8.9	-0.5	-0.1	적전	적유
한국카카오은행	-5.0	-6.1	-8.1	-10.6	-48.1	적유	적유

주: IFRS 연결 기준, 자료: 한국금융지주, 키움증권

한국금융지주 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	FY16	FY17E	FY18E
순영업수익	242	233	267	255	371	351	339	239	998	1,300	1,134
영업이익	90	76	115	81	197	172	138	68	362	574	462
지배주주순이익	81	53	90	56	146	131	118	66	280	461	444

자료: 한국금융지주, 키움증권

연결재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금과예치금	5,856	6,064	6,658	7,821	8,401
유가증권	19,987	24,558	27,190	30,393	32,023
파생상품자산	282	0	431	487	516
대출채권	4,066	5,348	6,939	7,331	7,542
유형자산	310	305	324	359	377
기타자산	1,020	1,031	1,711	1,725	1,726
자산총계	31,521	37,307	43,295	48,346	50,916
예수부채	4,742	5,378	5,721	6,580	6,542
차입부채	19,966	24,574	28,733	32,627	34,852
파생상품부채	934	66	404	451	503
기타부채	2,708	3,795	4,432	4,365	4,361
부채총계	28,350	33,812	39,291	44,022	46,258
지배주주지분	3,170	3,375	3,882	4,205	4,540
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	603	603	604	604	604
자본조정	-50	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	2,071	2,292	2,701	3,023	3,359
기타포괄손익	238	222	320	320	320
비지배지분	1	120	297	297	297
자본총계	3,171	3,495	4,179	4,502	4,837

별도재무상태표(한국투자증권)

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금과예치금	7,153	7,992	8,620	9,767	10,347
유가증권	18,138	21,490	24,274	27,504	29,136
파생상품자산	277	311	425	481	510
대출채권	1,755	1,997	3,156	3,576	3,788
유형자산	259	250	265	301	318
기타자산	647	896	1,481	1,481	1,481
자산총계	28,480	32,825	38,271	43,364	45,937
예수부채	3,479	3,661	3,928	4,777	4,739
차입부채	20,141	23,447	27,968	31,842	34,066
파생상품부채	907	748	368	414	466
기타부채	647	896	1,481	1,481	1,481
부채총계	25,175	28,752	33,744	38,514	40,752
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	1,361	3,053	3,053	3,053	3,053
자본조정	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,642	714	1,040	1,364	1,699
기타포괄손익	126	130	258	258	258
자본총계	3,305	4,073	4,527	4,850	5,185

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순영업수익	1,002	998	1,300	1,134	1,169
순수수료손익	597	612	638	624	631
순이자이익	446	448	523	552	629
상품운용이익	-41	-23	219	109	61
기타이익	1	-39	-80	-151	-152
판매비와관리비	618	636	725	672	687
영업이익	385	362	574	462	482
영업외이익	-1	-1	0	1	2
세전이익	384	361	574	463	484
법인세비용	93	95	161	114	119
당기순이익	324	271	417	357	372
지배주주순이익(연결순이익)	324	280	461	444	463
비지배주주순이익	0	-9	-44	-87	-91

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순영업수익	795	765	1,072	1,022	1,048
순수수료수익	448	453	504	486	492
수수료수익	532	551	598	581	589
수탁수수료	298	252	236	236	240
금융상품판매수수료	101	103	118	121	125
IB관련수수료	76	118	135	129	128
기타수수료수익	57	79	100	96	96
(수수료비용)	85	98	94	95	97
상품운용관련손익	-179	-140	64	-11	-59
순이자이익	367	340	389	435	504
기타영업이익	159	111	116	111	111
판매비와관리비	467	465	498	492	507
영업이익	328	300	574	529	541
영업외손익	3	7	(2)	3	3
법인세차감전계속사업이익	331	306	572	532	544
법인세비용	65	63	125	129	132
당기순이익	266	244	447	403	412

Valuation지표및재무비율

(단위:원,배,%)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
EPS	6,035	5,211	8,591	8,273	8,622
BPS	59,575	63,460	73,073	79,188	85,544
DPS	1,000	800	1,365	1,314	1,370
PER	8.2	8.0	7.9	8.2	7.9
PBR	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8
ROA	1.1	0.8	1.1	1.0	0.9
ROE	10.7	8.5	12.6	10.9	10.5
영업이익률	38.4	36.3	44.2	40.8	41.3
판매비율(판매비/순영업수익)	61.6	63.7	55.8	59.2	58.7
자산/자본	994.1	1,068	1,036	1,074	1,053

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
위탁매매	26.9	20.1	13.2	13.7	13.6
자산관리	12.7	13.5	11.0	11.8	11.9
IB+기타	36.8	40.2	32.7	32.9	32.0
이자손익	46.2	44.5	36.3	42.6	48.1
상품운용손익	-22.6	-18.2	6.0	-1.1	-5.6

Compliance Notice

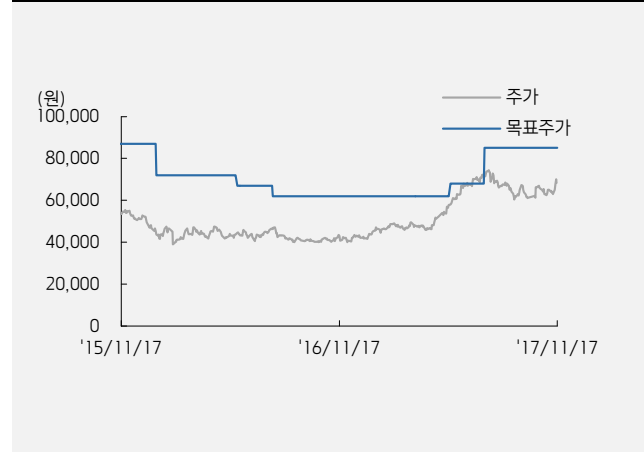
- 당사는 11월 16일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과락율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2016/01/15	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-39.10	-34.10
	2016/04/19	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-38.98	-34.10
	2016/05/30	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-34.64	-30.60
	2016/07/28	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.43	-24.11
	2016/10/11	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.14	-24.11
	2017/01/23	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-31.98	-24.11
	2017/02/27	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-23.63	-20.16
	2017/04/17	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-20.39	-6.94
	2017/05/22	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-2.24	6.32
	2017/07/18	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-17.42	-12.59
	2017/08/16	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-22.64	-12.59
	2017/11/17	BUY(Maintain)	85,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과락율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자자의견및적용기준

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

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%