



# BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원(상향)

주가(5/29): 98,100원

시가총액: 57,576억원

### 보험/증권

Analyst 김태현

02) 3787- 4904

thkim@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (5/29)		2,457.25pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	98,100원	60,300원
등락률	0.00%	62.69%
수익률	절대	상대
1M	8.8%	10.3%
6M	43.6%	46.9%
1Y	61.9%	55.0%

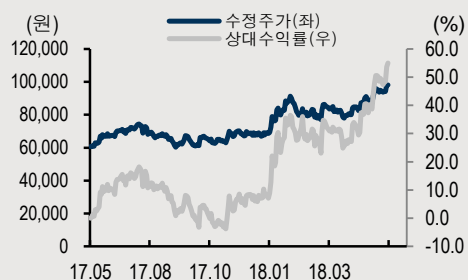
### Company Data

발행주식수		61,584천주
일평균 거래량(3M)		191천주
외국인 지분율		33.16%
배당수익률(18E)		2.01%
BPS(18E)		77,598원
주요 주주	김남구 외 2인	20.26%
	국민연금공단	9.50%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018E	2019E
순영업수익	998	1,447	1,535	1,545
순수수료수익	612	656	727	677
순이자이익	448	563	748	785
상품운용이익	-23	257	136	170
기타이익	-39	-30	-76	-87
판매비와관리비	636	796	835	837
영업이익	362	651	700	707
지배주주순이익	280	509	569	561
EPS(원)	5,211	9,478	10,574	10,432
PER(배)	8.0	7.2	9.3	9.4
BPS(원)	63,460	72,538	77,598	85,270
PBR(배)	0.7	0.9	1.3	1.1
영업이익률 (%)	36.3	45.0	45.6	45.8
판매비율(%)	63.7	55.0	54.4	54.2
ROE(%)	8.5	13.9	14.1	12.8
자산/자본(%)	1,068	1,179	1,005	970

### Price Trend



## 기업분석

# 한국금융지주 (071050)

## 사업영역 다각화와 수익성 제고 기대



한국금융지주의 목표주가를 상향하고 업종 Top Pick의견을 유지합니다. 동사의 강점인 다각화된 사업포트폴리오의 뛰어난 수익성 외에 추가 사업영역 확대(발행어음과 카카오펙크)를 통한 ROE제고가 긍정적입니다. 2분기에도 호실적이 이어질 개연성이 높습니다.

### >>> 업종 Top Pick 유지, 목표주가 상향

한국금융지주에 대한 목표주가를 상향하고 업종 Top Pick의견을 유지한다. 목표주가는 기존 110,000원에서 130,000원으로 18% 상향한다. 이익 추정치를 6% 상향하고, 사업모델 변화로 Multiple을 상향했기 때문이다. 목표주가는 Target PBR 법을 활용해 산출했으며, 18년 BPS 77,598원에 Target PBR 1.7배를 적용했다.

동사의 투자포인트는 두 가지 이다.

첫째, 사업영역 다각화이다.

작년 11월부터 시작된 증권사의 발행어음업무 인가와 7월에 출범한 카카오펙크는 안착에 성공했다. 현재까지 발행어음은 2.5조원 발행됐고, 실질 NIM은 1.5%를 기록하고 있다. 동사는 발행어음을 연말까지 5조원으로 늘릴 예정이며 Upselling 효과를 감안하면, 연간 350억원~500억원 이익을 기대할 수 있다. 카카오 뱅크는 아직 적자 상태지만 대출 증가속도가 빨라 내년에 BEP를 달성할 수 있다.

둘째, 시너지 효과를 통한 수익성 극대화이다.

한국투자증권 내 각 사업부분은 업계에서 상위권의 실적을 달성하고 있고, 자회사와 탁월한 시너지 효과를 내고 있다. 한국투자파트너스와 운용사는 자산을 운용해 수익(Capital Gain, 수수료)을 창출할 뿐만 아니라 증권사의 WM본부와 연계되어 상품 Sourcing 역할을 해주고 있다. 한국투자캐피탈은 IB본부와 연계되어 Loan비즈니스를 하고 있고, 증권사는 이를 Sell-down하며 리스크 관리를 하고 있다.

### >>> 2분기 순이익 1,544억원으로 18%YoY 증가 예상

1분기에 이어 2분기에도 견조한 당기순이익이 예상된다.

당사가 예상하는 2분기 순이익은 1,544억원(+18%YoY)로 시장 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다.

일평균 거래대금과 신용공여 등 브로커리지 관련 이익이 견조한 가운데, 부동산 Deal Sell-down도 2분기부터 다시 재개됐다.

한국금융지주 2Q18E 실적 추정 (단위: 십억원, %, %p)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	%YoY	%QoQ	시장컨센서스
순영업수익	351	339	385	469	395	12.7	-15.6	
순수수료수익	165	177	174	202	188	14.1	-6.8	
순이자이익	128	147	169	198	180	39.9	-9.3	
상품운용이익	60	25	53	63	48	-19.9	-24.4	
기타영업이익	-2	-10	-10	5	-21	적유	적전	
판매비와 관리비	179	201	241	233	201	12.6	-13.7	
영업이익	172	138	145	236	194	12.8	-17.5	
세전이익	170	136	142	233	192	12.9	-17.7	
자배주주순이익	131	118	114.2	198	154	17.6	-22.1	148.3

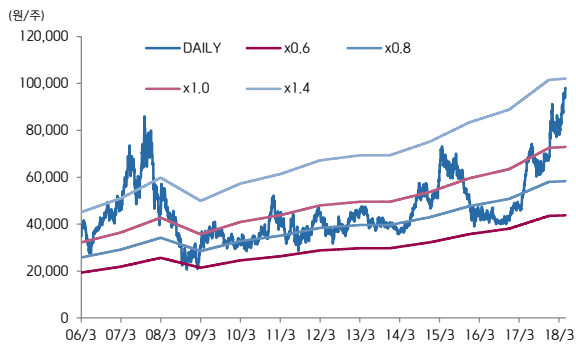
자료: 한국금융지주, 키움증권

한국금융지주 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	FY17	FY18E	FY19E
순영업수익	371	351	339	385	469	395	362	309	1,447	1,535	1,545
영업이익	197	172	138	145	236	194	165	105	651	700	707
자배주주순이익	146	131	118	114	198	154	131	86	509	569	561

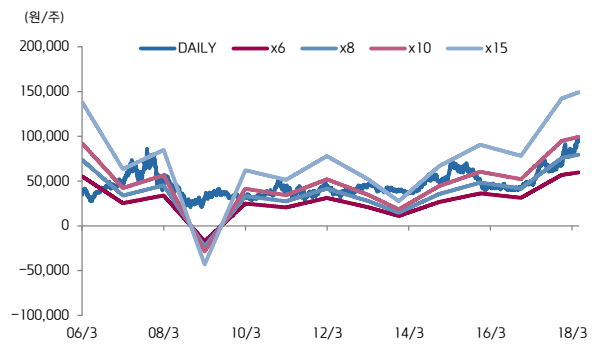
자료: 한국금융지주, 키움증권

한국금융지주 PBR Band Chart



자료: Dataguide, 키움증권

한국금융지주 PER Band Chart



자료: Dataguide, 키움증권

연결재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	6,064	5,092	5,027	5,454	6,235
유가증권	24,558	29,238	29,904	31,555	34,580
파생상품자산	0	253	264	280	309
대출채권	5,348	12,250	7,258	7,470	7,862
유형자산	305	334	318	334	363
기타자산	1,031	1,681	1,931	1,932	1,932
자산총계	37,307	48,743	44,212	46,609	51,002
예수부채	5,378	10,571	4,574	4,803	5,050
차입부채	24,574	28,304	30,564	32,267	35,823
파생상품부채	66	492	547	611	683
기타부채	3,795	5,263	4,571	4,567	4,567
부채총계	33,812	44,724	40,256	42,248	46,122
지배주주지분	3,375	3,854	4,121	4,525	5,044
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	603	604	604	604	604
자본조정	-50	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	2,292	2,844	3,137	3,541	4,060
기타포괄손익	222	148	122	122	122
비지배지분	120	281	279	279	279
자본총계	3,495	4,135	4,400	4,804	5,323

별도재무상태표(한국투자증권)

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	7,992	6,674	6,974	7,400	8,181
유가증권	21,490	25,855	27,016	28,668	31,693
파생상품자산	311	247	258	274	303
대출채권	1,997	3,352	3,502	3,717	4,109
유형자산	250	248	259	275	304
기타자산	896	1,687	1,687	1,687	1,687
자산총계	32,825	37,545	39,230	41,629	46,023
예수부채	3,661	3,342	2,771	2,999	3,247
차입부채	23,447	27,820	29,779	31,481	35,036
파생상품부채	748	453	510	574	647
기타부채	896	1,687	1,687	1,687	1,687
부채총계	28,752	33,303	34,747	36,742	40,617
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,053	3,053	3,053	3,053	3,053
자본조정	0	0	0	0	0
이익잉여금	714	816	1,109	1,513	2,032
기타포괄손익	130	197	146	146	146
자본총계	4,073	4,242	4,483	4,888	5,406

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	998	1,447	1,535	1,545	1,554
순수수료손익	612	656	727	677	708
순이자이익	448	563	748	785	773
상품운용이익	-23	257	136	170	156
기타이익	-39	-30	-76	-87	-82
판매비와관리비	636	796	835	837	775
영업이익	362	651	700	707	779
영업외이익	-1	0	1	2	3
세전이익	361	651	701	709	782
법인세비용	95	180	200	177	195
당기순이익	271	462	563	555	609
지배주주순이익(연결순이익)	280	509	569	561	616
비지배주주순이익	-9	-47	-6	-6	-7

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	765	1,136	1,213	1,258	1,248
순수수료수익	453	531	595	557	588
수수료수익	551	630	708	660	697
수탁수수료	252	260	307	258	257
금융상품판매수수료	103	120	132	137	143
IB관련수수료	118	142	173	168	200
기타수수료수익	79	109	96	96	96
(수수료비용)	98	99	112	103	109
상품운용관련손익	-140	3	43	30	4
순이자이익	340	392	475	517	496
기타영업이익	111	209	100	155	160
판매비와관리비	465	532	539	544	535
영업이익	300	603	674	715	712
영업외손익	7	(12)	3	3	3
법인세차감전계속사업이익	306	591	677	717	715
법인세비용	63	119	175	197	197
당기순이익	244	472	502	520	518

Valuation지표및재무비율

(단위:원,배,%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
EPS	5,211	9,478	10,574	10,432	11,448
BPS	63,460	72,538	77,598	85,270	95,101
DPS	800	1,600	1,972	1,945	2,135
PER	8.0	7.2	9.3	9.4	8.6
PBR	0.7	0.9	1.3	1.1	1.0
ROA	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2
ROE	8.5	13.9	14.1	12.8	12.7
영업이익률	36.3	45.0	45.6	45.8	50.1
판매비용(판매비/순영업수익)	63.7	55.0	54.4	54.2	49.9
자산/자본	1,068	1,179	1,005	970	958

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
위탁매매	20.1	14.1	16.0	12.3	11.9
자산관리	13.5	10.6	10.9	10.9	11.5
IB+기타	40.2	40.5	30.4	33.4	36.6
이자손익	44.5	34.6	39.1	41.1	39.8
상품운용손익	-18.2	0.3	3.5	2.4	0.3

Compliance Notice

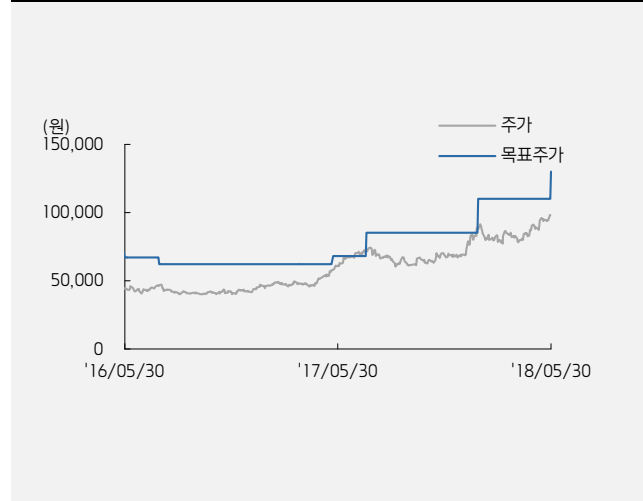
- 당사는 5월 29일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	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	-32.79	-24.11
	2016/11/29	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	-22.32	-12.59
	2017/11/28	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-20.73	-1.06
	2018/01/25	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.54	-10.82
	2018/05/30	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%