



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(9/10): 69,000원

시가총액: 40,718억원

보험/증권

Analyst 김태현

02) 3787- 4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/10)		2,288.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	98,100원	61,000원
등락률	-29.66%	13.11%
수익률	절대	상대
1M	4.7%	4.4%
6M	-16.6%	-10.3%
1Y	12.0%	14.7%

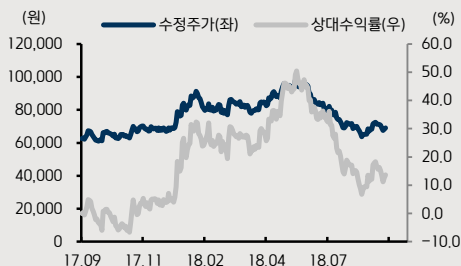
Company Data

발행주식수		61,584천주
일평균 거래량(3M)		220천주
외국인 지분율		32.78%
배당수익률(18E)		3.04%
BPS(18E)		78,154원
주요 주주	김남구 외 2인	20.26%
	국민연금공단	9.50%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018E	2019E
순영업수익	998	1,447	1,607	1,690
순수수료수익	612	656	726	704
순이자이익	448	563	834	876
상품운용이익	-23	257	132	185
기타이익	-39	-30	-85	-75
판매비와관리비	636	796	892	913
영업이익	362	651	716	777
지배주주순이익	280	509	607	621
EPS(원)	5,211	9,478	11,277	11,534
PER(배)	8.0	7.2	6.1	6.0
BPS(원)	63,460	72,538	78,154	84,800
PBR(배)	0.7	0.9	0.9	0.8
영업이익률 (%)	36.3	45.0	44.5	46.0
판매비율(%)	63.7	55.0	55.5	54.0
ROE(%)	8.5	13.9	15.0	14.2
자산/자본(%)	1,068	1,179	1,035	1,031

Price Trend



투자 아이디어

한국금융지주 (071050)

다변화된 이익원 감안 시 저평가 국면



증권주 모멘텀 둔화로 최근 3개월간 한국금융지주의 주가 낙폭이 컸습니다. 동사의 다각화된 사업비즈니스 구조에 따른 다양한 이익원을 감안하면 투자심리 개선 시 빠르게 주가 상승을 기대할 수 있습니다. 3분기 이익도 전년동기비 18%YoY 성장하며 우려대비 견조한 흐름을 이어갈 전망입니다. 업종 Top Pick 의견을 유지합니다.

>>> 다각화된 사업 비즈니스는 경쟁사 대비 차별화된 경쟁력

연초 급등했던 한국금융지주 주가는 최근 3개월간 급락했다. 미중 무역분쟁에 따른 증권주 모멘텀 둔화에 따른 것으로 업종 내 낙폭이 컸다. 그러나 브로커리지 수수료수익 외에도 다변화된 동사의 이익원을 감안하면, 투자심리 개선 시 견고한 실적이 주가 상승을 견인할 전망이다.

동사는 금융지주사로 한국투자증권 외에 자회사로 한국투자파트너스와 저축은행, 캐피탈, 한국카카오은행을 자회사로 두고 있고, 한국투자증권의 자회사로 한국투자운용과 밸류운용이 있다. 각 자회사들은 업계 내에서 수위를 차지하고 있을 뿐만 아니라, 자회사 간에 시너지 효과를 발휘하며 가치를 창출하고 있다.

18년 상반기 세전이익에서 한국투자증권이 차지하는 비중은 66%이다. 이 외에, 파트너스와 저축은행, 캐피탈이 각각 14.2%, 9.2%, 6.8%를 차지하며 이익의 고른 분포를 보이고 있다. 17년부터 본격적으로 영업을 개시한 카카오은행은 빠르게 여신규모가 늘고 있어 나며 적자 규모가 축소되고 있다.

게다가 한국투자증권에서 작년 11월부터 시작한 발행어음 업무도 조달이 원활히 이뤄지면서 새로운 수익원으로 자리잡고 있고, IB와 연계되어 시너지 효과를 내고 있다.

>>> 3분기 순이익, 1,390억원으로 +18%YoY 예상

한국금융지주의 3분기 순이익(연결 지배주주 기준) 1,390억원으로 전년동기비 18% 증가할 것으로 예상된다. 2분기 대비 20% 감익하는 실적이나 시장 우려 대비 견고한 실적이다.

2분기 대비 일평균거래대금이 감소(2Q18 13.9조원 →3Q18E 8.8조원)하나, 전통적 IB수수료수익 증가와 채권관리 하락에 따른 매크로 트레이딩 사업부의 수익 증가가 이익 방어에 기여할 것으로 전망된다.

한국금융지주에 대한 업종 Top Pick 의견과 목표주가 110,000원을 유지한다. 목표주가는 18E BPS 78,154원에 Target PBR 1.4배를 적용했다.

연결재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	6,064	5,092	6,077	6,708	7,699
유가증권	24,558	29,238	32,347	34,657	38,297
파생상품자산	0	253	412	443	494
대출채권	5,348	12,250	8,250	8,601	9,156
유형자산	305	334	323	343	376
기타자산	1,031	1,681	2,374	2,375	2,375
자산총계	37,307	48,743	49,014	52,467	57,908
예수부채	5,378	10,571	5,983	6,328	6,701
차입부채	24,574	28,304	33,114	35,681	40,123
파생상품부채	66	492	942	1,138	1,276
기타부채	3,795	5,263	5,015	5,010	5,010
부채총계	33,812	44,724	45,054	48,156	53,110
지배주주지분	3,375	3,854	4,150	4,500	4,988
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	603	604	604	604	604
자본조정	-50	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	2,292	2,844	3,107	3,457	3,945
기타포괄손익	222	148	182	182	182
비지배지분	120	281	586	586	586
자본총계	3,495	4,135	4,736	5,087	5,574

별도재무상태표(한국투자증권)

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	7,992	6,674	8,024	8,653	9,645
유가증권	21,490	25,855	29,458	31,770	35,411
파생상품자산	311	247	406	438	488
대출채권	1,997	3,352	4,495	4,848	5,403
유형자산	250	248	264	285	317
기타자산	896	1,687	2,130	2,130	2,130
자산총계	32,825	37,545	44,032	47,488	52,929
예수부채	3,661	3,342	4,180	4,524	4,897
차입부채	23,447	27,820	32,329	34,894	39,337
파생상품부채	748	453	906	1,101	1,240
기타부채	896	1,687	2,130	2,130	2,130
부채총계	28,752	33,303	39,545	42,651	47,604
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	1,079	1,429	1,917
기타포괄손익	130	197	180	180	180
자본총계	4,073	4,242	4,487	4,837	5,325

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	998	1,447	1,607	1,690	1,680
순수수료손익	612	656	726	704	718
순이자이익	448	563	834	876	900
상품운용이익	-23	257	132	185	143
기타이익	-39	-30	-85	-75	-80
판매비와관리비	636	796	892	913	883
영업이익	362	651	716	777	797
영업외이익	-1	0	1	2	3
세전이익	361	651	717	779	800
법인세비용	95	180	228	226	232
당기순이익	271	462	589	596	611
지배주주순이익(연결순이익)	280	509	607	621	636
비지배주주순이익	-9	-47	-18	-25	-25

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	765	1,136	1,211	1,263	1,312
순수수료수익	453	531	589	572	598
수수료수익	551	630	703	682	712
수탁수수료	252	260	285	252	245
금융상품판매수수료	103	120	143	151	158
IB관련수수료	118	142	197	200	232
기타수수료수익	79	109	78	78	78
(수수료비용)	98	99	114	110	115
상품운용관련손익	-140	3	-52	30	33
순이자이익	340	392	483	506	522
기타영업이익	111	209	129	155	160
판매비와관리비	465	532	589	612	643
영업이익	300	603	622	650	669
영업외손익	7	(12)	3	3	3
법인세차감전계속사업이익	306	591	625	653	672
법인세비용	63	119	153	180	185
당기순이익	244	472	472	474	487

Valuation지표및재무비율

(단위:원,배,%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
EPS	5,211	9,478	11,277	11,534	11,823
BPS	63,460	72,538	78,154	84,800	94,041
DPS	800	1,600	2,100	2,150	2,200
PER	8.0	7.2	6.1	6.0	5.8
PBR	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7
ROA	0.8	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE	8.5	13.9	15.0	14.2	13.2
영업이익률	36.3	45.0	44.5	46.0	47.4
판매비율(판매비/순영업수익)	63.7	55.0	55.5	54.0	52.6
자산/자본	1,068	1,179	1,035	1,031	1,039

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
위탁매매	20.1	14.1	14.1	11.3	9.9
자산관리	13.5	10.6	11.8	12.0	12.0
IB+기타	40.2	40.5	33.3	34.3	35.8
이자손익	44.5	34.6	39.9	40.1	39.8
상품운용손익	-18.2	0.3	-4.3	2.4	2.5

Compliance Notice

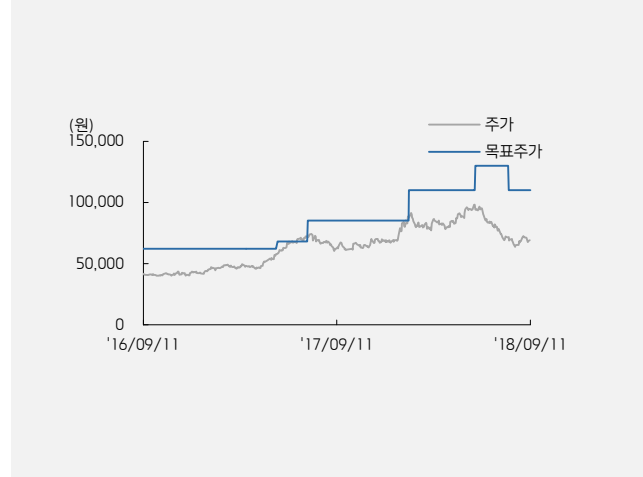
- 당사는 9월 10일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2016/10/11	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-33.34	-30.00
	2016/11/29	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-31.93	-24.19
	2017/01/23	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-29.87	-20.89
	2017/02/27	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-28.33	-20.16
	2017/04/17	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-15.86	-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	-36.24	-25.69
	2018/08/01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-37.80	-34.09
	2018/09/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%