



기업분석 | 증권

Analyst
전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

| | |
|------|-----------|
| 목표주가 | 140,000 원 |
| 현재주가 | 95,900 원 |

컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
| ● | | |

Stock Data

| | |
|----------------|---|
| KOSPI(8/2) | 3,223.04 pt |
| 시가총액 | 53,441 억원 |
| 발행주식수 | 55,726 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | 119,500 / 48,700 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | 423.6 억원 |
| 외국인 지분율 | 34.3% |
| 배당수익률(21.12E) | 4.2% |
| BPS(21.12E) | 122,359 원 |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1 개월 -2.3% 6 개월 8.1% 12 개월 53.6% |
| 주주구성 | 김남구 (외 2 인) 20.7% 국민연금공단 (외 1 인) 12.9% 자사주 (외 1 인) 5.4% |

Stock Price



한국금융지주 (071050)

고수익성 창출역량 지속

추가비용 인식에도 고수익성 지속

2분기 순이익은 3,020억원으로 시장예상을 상회하며 견조한 실적흐름 유지. 사모펀드 배상관련 약 500억원의 추가비용 인식과 업황지표 둔화에도 분기 ROE 20% 수준의 고수익성 지속. 거래대금 감소로 인한 수수료이익의 둔화와 금리변동성 확대 및 ELS 신규발행 위축에 따른 운용이익 축소로 한국투자증권 순영업수익은 전분기대비 24% 감소했고 영업외손실 발생에 따라 순이익 규모는 2,000억원을 하회. 하지만 파트너스와 저축은행, 캐피탈 실적이 호조를 보이며 3개사 합산순이익이 787억원으로 1분기 대비 30% 증가하며 이익기여도가 확대됨. 동사의 강점인 다각화된 사업구조를 바탕으로 고수익성 창출역량이 유지되고 있어 2분기 실적에 대해 긍정적으로 평가

21년 큰 폭의 이익성장 전망

2분기 증권 수수료이익은 1분기대비 16% 감소했으나 하반기에는 회복흐름을 예상함. 6월 이후 거래대금 감소세가 일단락된데다 부동산 PF를 중심으로 IB수익의 견조한 흐름이 이어지고 있음. 신용잔고와 기업여신의 지속 확대와 최근 금리변동성 축소양상 감안하면 이자이익과 운용이익 또한 개선추세를 전망. 또한 3분기 중에는 카카오뱅크 상장에 따른 지분율 하락으로 약 5,000억원의 추가 수익 인식이 가능해 이익규모가 크게 확대될 전망. 2021년 일회성 이익을 제외한 순이익 규모가 1.2조원에 달할 것으로 보여 큰 폭의 이익성장과 고수익성 시현이 가능할 전망

목표주가 140,000원, 최선호주 의견 유지

동사에 대한 목표주가 140,000원과 업종 최선호주 의견을 유지함. PBR 0.8배의 현 주가는 예상수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단. 최근의 주가조정을 매수기회로 활용할 것을 권고

Financial Data

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 1,851 | 1,820 | 2,817 | 2,671 | 2,838 |
| 영업이익 | 942 | 857 | 1,673 | 1,460 | 1,566 |
| 지배주주순이익 | 845 | 863 | 1,705 | 1,084 | 1,162 |
| EPS (원) | 14,473 | 14,784 | 29,202 | 18,559 | 19,898 |
| 증감률 (%) | 59.6 | 2.2 | 97.5 | -36.4 | 7.2 |
| BPS (원, adj.) | 85,684 | 96,097 | 122,359 | 136,973 | 153,131 |
| ROE (%) | 18.0 | 16.9 | 26.9 | 14.5 | 13.9 |
| ROA (%) | 1.3 | 1.2 | 2.3 | 1.4 | 1.4 |
| PER (x) | 4.8 | 3.8 | 3.3 | 5.2 | 4.8 |
| PBR (x) | 0.82 | 0.59 | 0.78 | 0.70 | 0.63 |

주: IFRS 연결 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 한국금융지주 분기실적

| (단위:십억원) | 2019 | | 2020 | | | | 2021E | | | |
|----------------|------|-----|------|-----|-----|-----|-------|-----|--------|--------|
| | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2QP | QoQ(%) | YoY(%) |
| 순영업수익 | 396 | 437 | -11 | 617 | 569 | 645 | 801 | 613 | -23.4 | -0.7 |
| 순수수료수익 | 205 | 203 | 224 | 234 | 303 | 339 | 410 | 337 | -17.8 | 44.0 |
| 순이자수익 | 208 | 206 | 236 | 239 | 276 | 293 | 281 | 289 | 2.8 | 20.9 |
| 상품운용손익 | -7 | -3 | -510 | 116 | 39 | 20 | 102 | 46 | -55.0 | -60.7 |
| 기타영업손익 | -10 | 32 | 38 | 28 | -49 | -6 | 8 | -59 | - | - |
| 판관비 | 219 | 249 | 157 | 216 | 248 | 342 | 316 | 271 | -14.3 | 25.6 |
| 영업이익 | 177 | 188 | -168 | 402 | 321 | 303 | 485 | 342 | -29.4 | -14.7 |
| 세전이익 | 195 | 212 | -149 | 527 | 338 | 480 | 551 | 433 | -21.5 | -17.9 |
| 지배주주순이익 | 226 | 152 | -113 | 385 | 249 | 343 | 402 | 302 | -24.8 | -21.7 |

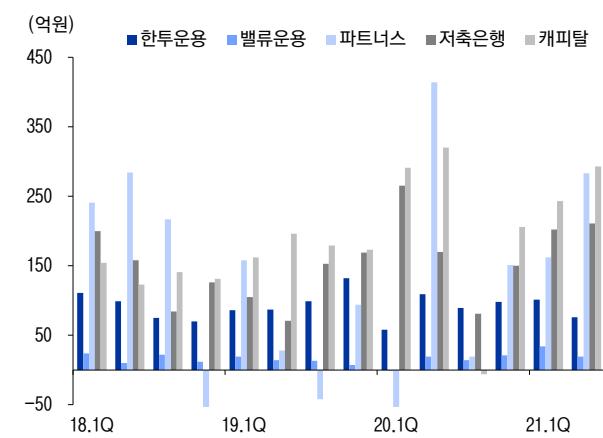
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 한국투자증권(별도) 분기실적

| (단위:십억원) | 2019 | | 2020 | | | | 2021E | | | |
|----------------|------|-----|------|-----|-----|-----|-------|-----|--------|--------|
| | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2QP | QoQ(%) | YoY(%) |
| 순영업수익 | 316 | 331 | 19 | 477 | 481 | 495 | 695 | 529 | -23.8 | 11.0 |
| 순수수료수익 | 166 | 158 | 196 | 206 | 263 | 270 | 347 | 291 | -16.2 | 41.1 |
| 수탁수수료 | 57 | 60 | 101 | 117 | 135 | 110 | 157 | 124 | -21.3 | 5.2 |
| 자산관리수수료 | 34 | 30 | 31 | 30 | 36 | 35 | 50 | 43 | -15.4 | 42.3 |
| IB/기타수수료 | 103 | 100 | 110 | 105 | 132 | 150 | 189 | 169 | -10.3 | 61.2 |
| (수수료비용) | 29 | 32 | 46 | 46 | 40 | 25 | 48 | 44 | -9.4 | -4.1 |
| 순이자수익 | 129 | 127 | 149 | 152 | 180 | 178 | 172 | 180 | 4.7 | 18.0 |
| 상품운용손익 | 3 | 4 | -423 | 65 | 33 | -7 | 47 | 16 | - | - |
| 기타영업손익 | 18 | 41 | 97 | 53 | 5 | 54 | 129 | 43 | -66.8 | -19.4 |
| 판관비 | 160 | 173 | 100 | 161 | 194 | 230 | 245 | 219 | -10.4 | 35.8 |
| 영업이익 | 156 | 157 | -81 | 315 | 287 | 265 | 450 | 310 | -31.1 | -1.6 |
| 세전이익 | 153 | 149 | -79 | 323 | 292 | 247 | 459 | 285 | -37.9 | -11.9 |
| 지배주주순이익 | 114 | 109 | -56 | 226 | 235 | 182 | 355 | 199 | -43.9 | -11.7 |

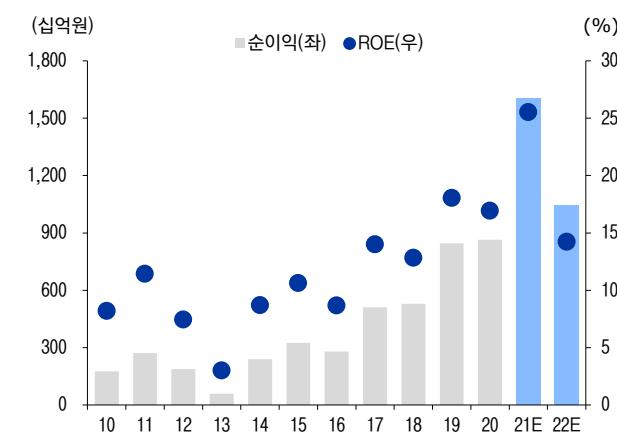
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 한투증권 제외 기타 자회사 분기순이익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 연간순이익 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한국금융지주(071050)

손익계산서(한국금융지주)

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 1,851 | 1,820 | 2,817 | 2,671 | 2,838 |
| 순수수료수익 | 808 | 1,101 | 1,425 | 1,324 | 1,353 |
| 순이자수익 | 819 | 1,044 | 1,151 | 1,205 | 1,279 |
| 상품운용손익 | 171 | -335 | 287 | 131 | 196 |
| 기타영업손익 | 53 | 11 | -45 | 11 | 11 |
| 판관비 | 909 | 963 | 1,144 | 1,211 | 1,272 |
| 영업이익 | 942 | 857 | 1,673 | 1,460 | 1,566 |
| 영업외손익 | 120 | 339 | 677 | 18 | 18 |
| 세전이익 | 1,062 | 1,196 | 2,350 | 1,478 | 1,585 |
| 법인세 | 302 | 336 | 644 | 392 | 420 |
| 당기순이익 | 847 | 860 | 1,706 | 1,086 | 1,165 |
| 지배주주지분 | 845 | 863 | 1,705 | 1,084 | 1,162 |
| 비지배주주지분 | 2 | -3 | 1 | 3 | 3 |

재무상태표(한국금융지주)

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 총자산 | 60,766 | 70,438 | 75,475 | 80,066 | 84,941 |
| 현금및예치금 | 5,569 | 6,137 | 6,681 | 7,091 | 7,527 |
| 유가증권 | 41,678 | 48,334 | 50,959 | 54,086 | 57,405 |
| 파생상품 | 846 | 1,200 | 849 | 901 | 957 |
| 대출채권 | 11,996 | 14,034 | 16,120 | 17,109 | 18,159 |
| 유형자산 | 387 | 389 | 380 | 364 | 348 |
| 기타자산 | 290 | 343 | 484 | 514 | 546 |
| 총부채 | 55,733 | 64,805 | 68,295 | 72,033 | 75,964 |
| 예수부채 | 6,590 | 13,155 | 13,862 | 14,713 | 15,615 |
| 차입부채 | 25,260 | 31,447 | 33,299 | 34,890 | 36,541 |
| 기타부채 | 23,883 | 20,203 | 21,134 | 22,431 | 23,807 |
| 자본총계 | 5,033 | 5,632 | 7,180 | 8,033 | 8,977 |
| 자본금 | 308 | 308 | 308 | 308 | 308 |
| 자본잉여금 | 615 | 614 | 614 | 614 | 614 |
| 이익잉여금 | 4,019 | 4,713 | 6,245 | 7,097 | 8,038 |
| 기타자본 | 62 | -23 | -22 | -20 | -18 |
| 비지배주주지분 | 29 | 21 | 34 | 34 | 34 |

손익계산서(한국투자증권, 별도)

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 1,532 | 1,471 | 2,349 | 2,185 | 2,281 |
| 순수수료수익 | 636 | 935 | 1,234 | 1,171 | 1,189 |
| 수탁수수료 | 237 | 464 | 535 | 463 | 464 |
| 자산관리수수료 | 132 | 132 | 179 | 176 | 180 |
| IB업무수수료 | 214 | 320 | 479 | 471 | 471 |
| 기타수수료 | 175 | 177 | 224 | 238 | 253 |
| 순이자수익 | 538 | 659 | 713 | 750 | 796 |
| 상품운용손익 | 146 | -332 | 127 | 61 | 91 |
| 기타영업손익 | 212 | 209 | 275 | 203 | 206 |
| 판관비 | 670 | 685 | 897 | 942 | 989 |
| 영업이익 | 862 | 787 | 1,452 | 1,243 | 1,292 |
| 영업외손익 | -9 | -3 | -15 | 2 | 2 |
| 세전이익 | 853 | 784 | 1,437 | 1,245 | 1,295 |
| 당기순이익 | 634 | 587 | 1,064 | 915 | 952 |

재무상태표(한국투자증권, 별도)

| (단위:십억원) | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 총자산 | 51,346 | 58,200 | 62,263 | 66,049 | 70,068 |
| 현금및예치금 | 4,809 | 4,636 | 5,124 | 5,438 | 5,772 |
| 유가증권 | 38,945 | 46,061 | 47,950 | 50,892 | 54,015 |
| 파생상품 | 398 | 452 | 474 | 503 | 534 |
| 대출채권 | 4,346 | 4,970 | 5,939 | 6,304 | 6,690 |
| 유형자산 | 326 | 345 | 334 | 319 | 305 |
| 총부채 | 46,089 | 52,608 | 56,448 | 59,780 | 63,329 |
| 예수부채 | 3,758 | 9,177 | 9,232 | 9,798 | 10,399 |
| 차입부채 | 19,218 | 24,193 | 27,322 | 28,867 | 30,519 |
| 기타부채 | 23,113 | 19,238 | 19,894 | 21,115 | 22,411 |
| 자본총계 | 5,257 | 5,592 | 5,815 | 6,268 | 6,739 |
| 자본금 | 176 | 176 | 176 | 176 | 176 |
| 자본잉여금 | 3,830 | 3,830 | 3,830 | 3,830 | 3,830 |
| 기타자본 | 98 | 86 | 89 | 95 | 100 |

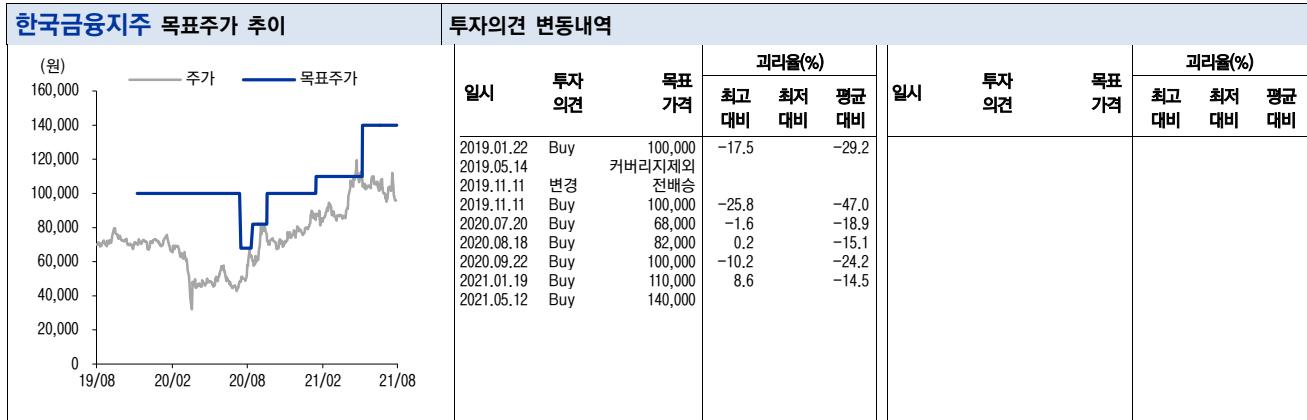
주요투자지표

| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 14,473 | 14,784 | 29,202 | 18,559 | 19,898 |
| 수익성 및 효율성 | | | | | |
| ROE | 18.0 | 16.9 | 26.9 | 14.5 | 13.9 |
| ROA | 1.3 | 1.2 | 2.3 | 1.4 | 1.4 |
| 순영업수익/총자산 | 2.8 | 2.6 | 3.8 | 3.4 | 3.4 |
| 영업이익/자기자본 | 18.6 | 16.7 | 26.3 | 19.5 | 18.6 |
| 수탁수수료/순영업수익 | 13.0 | 18.1 | 15.2 | 12.6 | 11.7 |
| 판관비/순영업수익 | 49.1 | 52.9 | 40.6 | 45.3 | 44.8 |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

주요재무지표

| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 성장성(%) | | | | | |
| 총자산증가율 | -5.1 | 15.9 | 7.2 | 6.1 | 6.1 |
| EPS증가율 | 59.6 | 2.2 | 97.5 | -36.4 | 7.2 |
| BPS증가율 | 15.9 | 12.2 | 27.3 | 11.9 | 11.8 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 1107.4 | 1150.6 | 951.2 | 896.7 | 846.2 |
| 자기자본비율 | 8.3 | 8.0 | 9.5 | 10.0 | 10.6 |
| 재무레버리지 | 12.1 | 12.5 | 10.5 | 10.0 | 9.5 |
| 배당성향 | 20.1 | 20.3 | 13.8 | 20.6 | 20.2 |



Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 제3자에게 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 (향후 12개월) | 투자의견 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% 기대 -15% 이하 기대 | 93.8% 6.2% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경 |
| | 합계 | | | 100.0% | 투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |