



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	1개월 -2.3%
	6개월 8.1%
	12개월 53.6%
주주구성	김남구 (외 2인) 20.7%
	국민연금공단 (외 1인) 12.9%
	자사주 (외 1인) 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 수수료이익 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 카카오펙 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 이익 성장과 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 매수 기회로 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

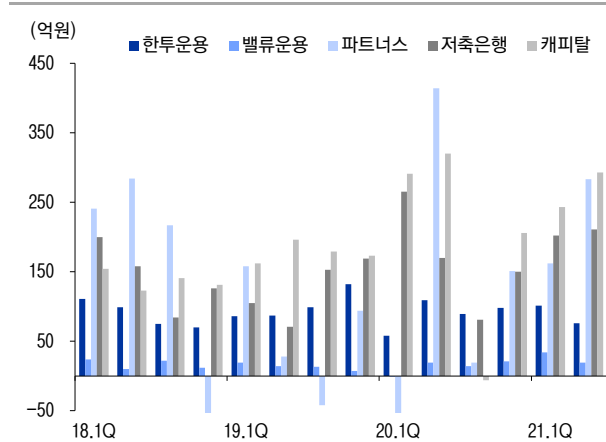
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

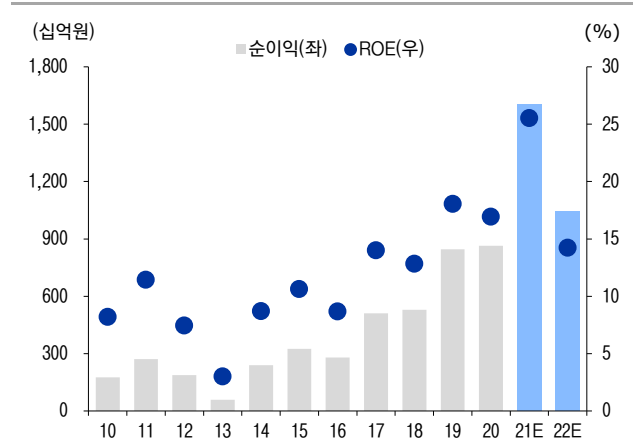
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

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

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

재무상태표(한국금융지주)

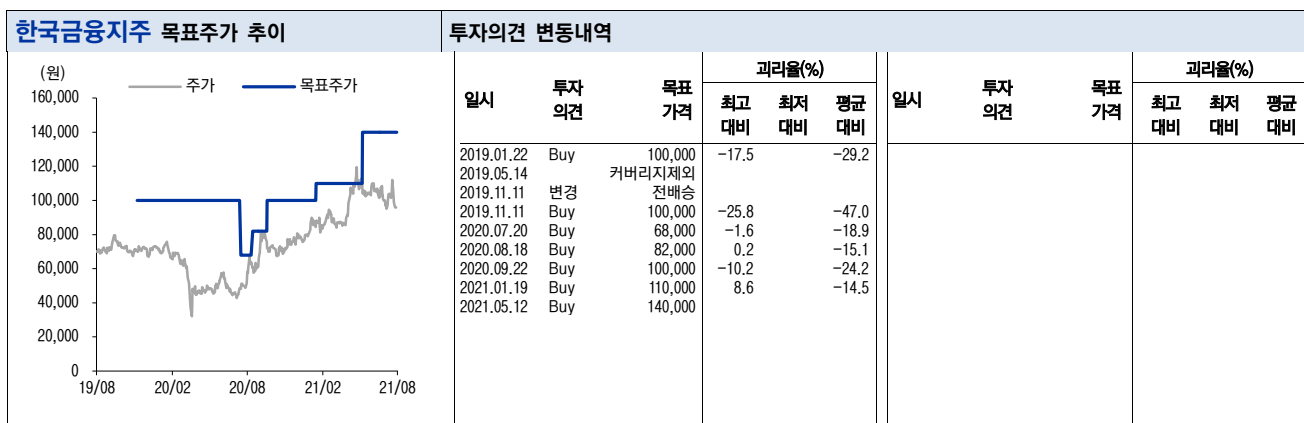
(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총자산	60,766	70,438	75,475	80,066	84,941
현금및예치금	5,569	6,137	6,681	7,091	7,527
유가증권	41,678	48,334	50,959	54,086	57,405
파생상품	846	1,200	849	901	957
대출채권	11,996	14,034	16,120	17,109	18,159
유형자산	387	389	380	364	348
기타자산	290	343	484	514	546
총부채	55,733	64,805	68,295	72,033	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

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

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 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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)	투자 의견 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 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)