

# 한국금융지주 (071050)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>110,000원 (M)</b>
현재주가 (11/2)	<b>87,300원</b>
상승여력	<b>26%</b>

시가총액	52,632억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	234억원
60일 평균 거래량	257,750주
52주 고	119,500원
52주 저	69,700원
외인지분율	35.17%
주요주주	김남구 외 1인 20.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.0	(9.0)	25.3
상대	(0.2)	(6.5)	31.0
절대(달러환산)	3.0	(10.9)	20.7

## 역시 희망은 IB

### 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

3분기 실적은 7,529억원으로, 당사 추정치 6,724억원과 컨센서스 6,580억원을 크게 상회. 증권 IB 수수료수익이 추정치를 크게 상회하였고 저축은행 여신이 기대 이상의 급증을 보였기 때문. 그럼에도 불구하고 경비율은 기대보다도 양호한 점이 고무적. 최근 금리 급등으로 동사의 채권 운용손실 확대에 대한 우려가 존재하지만 파생상품과 달리 채권 운용손익은 변동 폭이 제한적이기 때문에 2020년 1분기와 같은 대규모 손실은 발생하지 않을 것으로 판단. 투자의견 BUY와 목표주가 110,000원 유지.

**순수수료이익** 연결 +30.7% YoY, +17.6% QoQ, 증권 별도 +25.2% YoY, +13.0% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 수수료수익은 부진하였으나 자산관리 수수료수익이 회복되었고 IB 및 기타 수수료수익이 기대 이상의 호실적을 시현하였기 때문.

**이자손익** 연결 +8.5% YoY, +3.7% QoQ, 증권 별도 -1.2% YoY, -1.2% QoQ로 연결은 추정치 상회, 증권 별도는 추정치 하회. 연결 이자손익 호조는 은행권 가계대출 영향으로 저축은행 여신이 전분기대비 13.9% 증가한 점에 기인. 증권 별도로는 대출금 감소 영향으로 이자이익 하락.

**트레이딩 및 상품손익** 연결 203원 이익, 별도 28억원 손실 발생하며 추정치 하회. 금리 상승에 따른 채권 운용손실 확대에 기인.

**기타손익** 연결, 별도 모두 추정치 상회. 특별한 총당금 적립 이슈가 없었던 가운데 분배금 수익이 증가했기 때문.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	722	26.9	17.8	680	6.2
영업이익	419	30.4	22.2	387	8.2
세전이익	1,044	209.2	141.2	937	11.4
연결순이익	753	203.9	150.2	694	8.6
지배주주순이익	753	202.9	149.3	658	14.4

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업이익	1,868	1,820	2,752	2,637
영업이익	960	857	1,575	1,407
지배순이익	860	863	1,695	1,061
PER (배)	6.4	6.2	3.2	5.1
PBR (배)	1.02	0.91	0.70	0.63
ROE (%)	17.3	16.2	26.1	13.7
ROA (%)	1.38	1.32	2.24	1.25

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 증권 별도 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	532	577	
순수수료이익	292	329	위탁매매 부합, 자산관리 회복, IB 호조
이자손익	184	178	대출금 감소
트레이딩 및 상품손익	15	-3	채권 운용손실 확대
기타손익	42	73	분배금 수익 증가
판매비와관리비	240	229	경비율 39.7% vs. 추정치 45.0%
영업이익	293	348	
영업외손익	5	4	
세전이익	298	352	
법인세비용	82	96	
당기순이익	216	256	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3분기 지주 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	635	722	
순수수료이익	338	397	
이자손익	289	300	저축은행 여신 전분기대비 13.9% 증가
트레이딩 및 상품손익	30	20	
기타손익	-22	6	
판매비와관리비	303	304	경비율 42.0% vs. 추정치 47.7%
영업이익	332	419	
영업외손익	594	625	
세전이익	926	1,044	
법인세비용	255	290	
연결당기순이익	671	753	
지배주주순이익	672	753	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	801	613	722	615	1,820	2,752	2,637
영업이익	485	342	419	329	857	1,575	1,407
세전이익	551	433	1,044	329	1,196	2,357	1,453
연결당기순이익	401	301	753	239	860	1,694	1,063
지배주주순이익	402	302	753	238	863	1,695	1,061

자료: 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,547	1,471	2,264	1,956	2,077
순수수료이익	636	935	1,225	967	1,031
수수료수익	758	1,092	1,394	1,094	1,166
위탁매매	237	464	502	380	374
자산관리	132	132	168	139	173
IB 및 기타	389	497	723	575	619
수수료비용	122	157	169	127	135
이자손익	538	659	700	729	776
트레이딩 및 상품손익	145	-347	48	-32	-22
기타손익	228	224	292	292	292
판매비와 관리비	663	685	901	880	935
영업이익	884	787	1,363	1,076	1,143
영업외손익	-4	-3	-30	-30	-30
세전이익	880	784	1,333	1,045	1,112
법인세비용	226	197	351	278	296
당기순이익	654	587	982	767	816

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	51,204	58,200	65,016	69,515	69,791
현금 및 예치금	4,809	4,636	6,185	6,613	6,640
유가증권	36,182	41,901	45,882	49,057	49,252
대출채권	4,250	4,874	5,190	5,644	5,647
유형자산	326	345	345	368	370
무형자산	54	55	70	75	75
투자부동산	41	16	19	20	20
기타자산	5,542	6,374	7,326	7,738	7,789
부채	45,927	52,608	58,700	62,684	62,926
예수부채	3,758	9,177	9,142	9,730	9,760
차입부채	36,996	35,587	37,769	40,363	40,528
기타총당부채	13	19	21	22	22
이연법인세부채	55	0	0	0	0
기타부채	5,105	7,825	11,769	12,568	12,616
자본	5,277	5,592	6,316	6,831	6,865
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	3,830	3,830	3,830	3,830
이익잉여금	1,174	1,501	2,183	2,698	2,731
기타자본	98	86	128	128	128

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	41.1	63.6	54.1	49.5	49.6
수수료수익	49.0	74.2	61.6	56.0	56.1
위탁매매	15.3	31.5	22.2	19.4	18.0
자산관리	8.5	8.9	7.4	7.1	8.3
IB 및 기타	25.2	33.8	31.9	29.4	29.8
이자손익	34.8	44.8	30.9	37.3	37.4
트레이딩 및 상품손익	9.4	-23.6	2.1	-1.7	-1.0
기타손익	14.8	15.2	12.9	14.9	14.1
자산회전율					
순수수료이익	1.24	1.61	1.88	1.39	1.48
수수료수익	1.48	1.88	2.14	1.57	1.67
위탁매매	0.46	0.80	0.77	0.55	0.54
자산관리	0.26	0.23	0.26	0.20	0.25
IB 및 기타	0.76	0.85	1.11	0.83	0.89
이자손익	1.05	1.13	1.08	1.05	1.11
트레이딩 및 상품손익	0.28	-0.60	0.07	-0.05	-0.03
기타손익	0.45	0.38	0.45	0.42	0.42

자료: Company data, 유안타증권

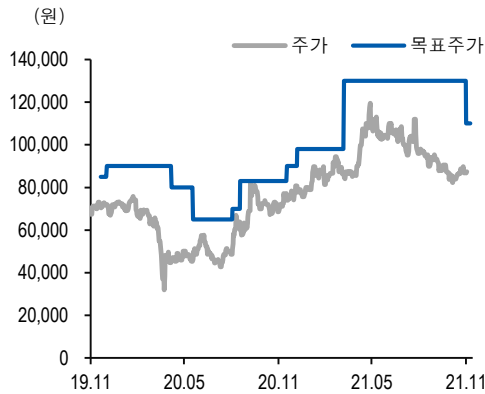
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,868	1,820	2,752	2,637	2,897
순수수료이익	807	1,101	1,468	1,237	1,301
이자손익	822	1,044	1,169	1,316	1,502
트레이딩 및 상품손익	187	-335	182	60	71
기타손익	52	11	-68	24	24
판매비와 관리비	908	963	1,177	1,230	1,356
영업이익	960	857	1,575	1,407	1,541
영업외손익	120	339	782	46	103
세전이익	1,081	1,196	2,357	1,453	1,644
법인세비용	307	336	662	390	442
연결당기순이익	862	860	1,694	1,063	1,201
지배주주순이익	860	863	1,695	1,061	1,200
비지배주주순이익	2	-3	0	2	2
자산	60,854	70,226	81,268	88,429	89,488
부채	55,806	64,594	73,932	80,318	81,294
자본	5,048	5,632	7,336	8,111	8,193

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
P/B	1.02	0.91	0.70	0.63	0.62
P/E	6.4	6.2	3.2	5.1	4.5
배당수익률	3.3	3.4	4.9	4.1	4.7
주당지표					
BPS	85,684	96,097	125,031	138,311	139,722
EPS	13,724	14,022	27,560	17,260	19,514
DPS	2,900	3,000	4,300	3,600	4,100
성장성					
BPS 성장률	15.9	12.2	30.1	10.6	1.0
EPS 성장률	59.6	2.2	96.6	-37.4	13.1
수익성					
ROE	17.3	16.2	26.1	13.7	14.7
ROA	1.38	1.32	2.24	1.25	1.35
비용/수익비율	42.9	46.5	39.8	45.0	45.0
영업이익률	51.4	47.1	57.2	53.3	53.2
세전이익률	57.8	65.7	85.6	55.1	56.7
순이익률	46.0	47.4	61.6	40.2	41.4
재무레버리지 (별도)	8.4	9.1	9.0	9.0	9.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	43.2	60.5	53.4	46.9	44.9
이자손익	44.0	57.3	42.5	49.9	51.8
트레이딩 및 상품손익	10.0	-18.4	6.6	2.3	2.4
기타손익	2.8	0.6	-2.5	0.9	0.8
자산회전율					
순수수료이익	1.33	1.57	1.81	1.40	1.45
이자손익	1.35	1.49	1.44	1.49	1.68
트레이딩 및 상품손익	0.31	-0.48	0.22	0.07	0.08
기타손익	0.09	0.02	-0.08	0.03	0.03

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기발발행주식수	61,584	61,584	61,584	61,584	61,584
보통주	55,726	55,726	55,726	55,726	55,726
우선주	5,858	5,858	5,858	5,858	5,858
배당성향	20.8	20.3	14.9	19.9	20.1
보통주배당성향	18.8	18.3	13.4	17.9	18.0
우선주배당성향	2.0	2.0	1.5	2.0	2.0

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-03	BUY	110,000	1년		
2021-11-01	BUY	110,000	1년		
2021-03-08	BUY	130,000	1년	-25.30	-8.08
2020-12-07	BUY	98,000	1년	-13.29	-3.57
2020-11-17	BUY	90,000	1년	-14.96	-10.33
2020-08-18	BUY	83,000	1년	-14.55	-0.96
2020-08-03	BUY	70,000	1년	-12.38	-4.43
2020-05-18	BUY	65,000	1년	-23.90	-11.23
2020-04-06	BUY	80,000	1년	-41.08	-37.38
2019-12-02	BUY	90,000	1년	-28.66	-15.78

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.1
Hold(중립)	8.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-31

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.