



# 한국금융지주 (071050)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	110,000원 (M)
현재주가 (5/4)	71,100원
상승여력	55%

시가총액	43,458억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	122억원
60일 평균 거래량	159,596주
52주 고	113,000원
52주 저	69,500원
외인지분율	34.05%
주요주주	김남구 20.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.1)	(7.4)	(33.6)
상대	(2.9)	(2.6)	(14.9)
절대(달러환산)	(12.8)	(12.5)	(41.1)

## 진정한 IB 명가

### 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

1분기 실적은 3,068억원으로, 당사 추정치 2,697억원과 컨센서스 2,759억원을 상회. 차별화된 IB 경쟁력을 바탕으로 1) 자문수수료 증가와 함께 증권 IB 수수료수익이 추정치를 상회했고, 2) 대출금 증가와 함께 이자손익 또한 기대 이상의 성과를 시현했기 때문. 타사와 달리 증시 부진과 금리 급등에도 운용 성과는 우려보다 양호했다는 점도 긍정적. 비증권 자회사 실적은 평가의 감소와 충당금 전입 등으로 부진했으나 2분기 이후 회복 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 110,000원 유지.

**순수수료이익** 연결 -20.5% YoY, +2.9% QoQ, 증권 별도 -14.3% YoY, +9.7% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 수수료수익은 부합했으나 자산관리 수수료수익과 IB 및 기타 수수료수익이 기대 이상의 호실적을 시현했기 때문.

**이자손익** 연결 +1.8% YoY, +1.3% QoQ, 증권 별도 -7.3% YoY, -6.7% QoQ로 추정치 상회. 대출금이 전년동기대비 51.0%, 전분기대비 21.8% 증가하며 이자손익 성장을 확인. 업계 전반적으로 대출금 감소와 함께 이자손익 부진을 겪고 있기 때문에 더욱 고무적.

**트레이딩 및 상품손익** 연결 169억원 이익으로 추정치 하회, 증권 별도 201원 손실로 추정치보다 양호. 연결 손익이 추정치를 하회한 점은 파트너스의 자산 평가의 감소에 기인. 반면 증권 별도 손익은 증시 부진과 금리 급등에도 우려보다 양호한 실적을 달성. 이는 2020년 1분기 대규모 손실 이후 보수적으로 변화한 운용 기조에 기인한 것으로 판단.

**기타손익** 연결 추정치 하회, 별도 추정치 부합. 저축은행에서 신용대출에 대한 충당금 적립이 있었기 때문. 다만 지속적인 이슈는 아닌 것으로 판단.

### Quarterly earning Forecasts

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(십억원, %)
순영업수익	636	-20.6	7.8	609	4.4	
영업이익	338	-30.3	23.0	336	0.6	
세전이익	396	-28.3	1.6	375	5.6	
연결순이익	308	-23.4	-0.3	273	12.8	
지배주주순이익	307	-23.6	-0.3	276	11.2	

자료: 유안티증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,820	2,726	2,549	2,800
영업이익	857	1,521	1,314	1,487
지배순이익	863	1,764	1,070	1,174
PER (배)	5.1	2.5	4.1	3.7
PBR (배)	0.74	0.56	0.51	0.46
ROE (%)	16.2	27.0	13.7	13.6
ROA (%)	1.32	2.32	1.20	1.17

자료: 유안티증권

(단위: 십억원)

[표 1] 1분기 증권 별도 실적 리뷰

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	460	567	
순수수료이익	238	298	위탁매매 부합, 자산관리 · IB 상회
이자손익	149	159	대출금 증가
트레이딩 및 상품손익	-56	-20	
기타손익	129	130	
판매비와관리비	230	242	경비율 42.6% vs. 추정치 50.0%
영업이익	230	325	
영업외손익	9	-1	
세전이익	239	324	
법인세비용	66	65	
당기순이익	173	259	

자료: 유안타증권 리서치센터

(단위: 십억원)

[표 2] 1분기 지주 연결 실적 리뷰

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	652	636	
순수수료이익	284	326	
이자손익	267	286	
트레이딩 및 상품손익	31	17	
기타손익	70	6	
판매비와관리비	339	298	경비율 46.8% vs. 추정치 52.1%
영업이익	312	338	
영업외손익	61	57	
세전이익	373	396	
법인세비용	103	88	
연결당기순이익	271	308	
지배주주순이익	270	307	

자료: 유안타증권 리서치센터

(단위: 십억원)

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	636	583	628	704	2,726	2,549	2,800
영업이익	338	280	328	369	1,521	1,314	1,487
세전이익	396	278	353	425	2,417	1,451	1,624
연결당기순이익	308	202	256	308	1,765	1,073	1,177
지배주주순이익	307	201	255	307	1,764	1,070	1,174

자료: 유안타증권 리서치센터

## 한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

별도 포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익		1,471	2,205	2,134	2,258	2,259
순수수료이익		935	1,240	1,139	1,217	1,232
수수료수익		1,092	1,418	1,294	1,383	1,399
위탁매매		464	513	397	430	412
자산관리		132	173	160	193	167
IB 및 기타		497	731	737	761	820
수수료비용		157	178	155	166	168
이자손익		659	700	613	655	661
트레이딩 및 상품손익		-347	-102	13	17	-2
기타손익		224	368	369	369	369
판매비와 관리비		685	920	971	986	988
영업이익		787	1,285	1,163	1,272	1,271
영업외손익		-3	16	7	7	7
세전이익		784	1,301	1,170	1,278	1,277
법인세비용		197	339	298	351	351
당기순이익		587	962	872	927	926

연결 재무제표		(단위: 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익		1,820	2,726	2,549	2,800	2,908
순수수료이익		1,101	1,462	1,252	1,331	1,345
이자손익		1,044	1,152	1,152	1,285	1,397
트레이딩 및 상품손익		-335	91	162	165	146
기타손익		11	22	-16	20	20
판매비와 관리비		963	1,205	1,235	1,313	1,379
영업이익		857	1,521	1,314	1,487	1,529
영업외손익		339	896	137	137	137
세전이익		1,196	2,417	1,451	1,624	1,665
법인세비용		336	653	378	447	458
연결당기순이익		860	1,765	1,073	1,177	1,207
지배주주순이익		863	1,764	1,070	1,174	1,204
비지배주주순이익		-3	0	3	3	3
자산		70,226	82,037	96,042	104,401	112,863
부채		64,594	74,608	87,832	95,307	102,885
자본		5,632	7,428	8,210	9,094	9,978

별도 재무상태표		(단위: 원, 배, 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산		58,200	64,105	74,602	80,626	86,363
현금 및 예치금		4,636	6,557	7,888	8,525	9,132
유가증권		45,019	47,572	55,362	59,832	64,089
대출채권		4,874	5,793	6,677	6,896	6,865
유형자산		345	332	380	411	440
무형자산		55	67	90	97	104
투자부동산		16	18	20	22	24
기타자산		3,256	3,766	4,185	4,843	5,709
부채		52,608	57,783	67,820	73,175	78,275
예수부채		9,177	9,427	10,935	11,777	12,595
차입부채		38,126	42,777	50,337	54,333	58,123
기타총당부채		19	23	27	29	31
이연법인세부채		0	0	0	0	0
기타부채		5,286	5,556	6,522	7,037	7,527
자본		5,592	6,322	6,782	7,451	8,088
자본금		176	176	176	176	176
자본잉여금		3,830	3,830	3,830	3,830	3,830
이익잉여금		1,501	2,163	2,585	3,254	3,890
기타자본		86	154	192	192	192

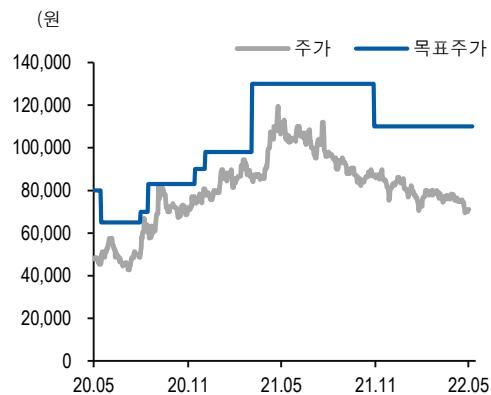
주요 투자지표		(단위: 원, %)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation						
P/B		0.74	0.56	0.51	0.46	0.42
P/E		5.1	2.5	4.1	3.7	3.6
배당수익률		4.2	8.6	5.6	6.3	6.3
주당지표						
BPS		96,097	126,688	140,006	155,152	170,282
EPS		14,022	28,650	17,369	19,069	19,557
DPS		3,000	6,150	4,000	4,500	4,500
성장성						
BPS 성장률		12.2	31.8	10.5	10.8	9.8
EPS 성장률		2.2	104.3	-39.4	9.8	2.6
수익성						
ROE		16.2	27.0	13.7	13.6	12.6
ROA		1.32	2.32	1.20	1.17	1.11
비율/수익비율		46.5	41.7	45.5	43.7	43.7
영업이익률		47.1	55.8	51.6	53.1	52.6
세전이익률		65.7	88.7	56.9	58.0	57.3
순이익률		47.4	64.7	42.0	41.9	41.4
재무레버리지 (별도)		9.1	8.8	9.0	9.0	9.0

별도 ROA 분해		(단위: %)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성						
순수수료이익		63.6	56.2	53.4	53.9	54.5
수수료수익		74.2	64.3	60.7	61.3	62.0
위탁매매		31.5	23.3	18.6	19.0	18.2
자산관리		8.9	7.9	7.5	8.5	7.4
IB 및 기타		33.8	33.2	34.6	33.7	36.3
이자손익		44.8	31.7	28.7	29.0	29.2
트레이딩 및 상품손익		-23.6	-4.6	0.6	0.7	-0.1
기타손익		15.2	16.7	17.3	16.3	16.3
자산회전율						
순수수료이익		1.61	1.93	1.53	1.51	1.43
수수료수익		1.88	2.21	1.74	1.72	1.62
위탁매매		0.80	0.80	0.53	0.53	0.48
자산관리		0.23	0.27	0.21	0.24	0.19
IB 및 기타		0.85	1.14	0.99	0.94	0.95
이자손익		1.13	1.09	0.82	0.81	0.76
트레이딩 및 상품손익		-0.60	-0.16	0.02	0.02	0.00
기타손익		0.38	0.57	0.49	0.46	0.43

연결 ROA 분해		(단위: %)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성						
순수수료이익		60.5	53.6	49.1	47.5	46.2
이자손익		57.3	42.3	45.2	45.9	48.1
트레이딩 및 상품손익		-18.4	3.3	6.3	5.9	5.0
기타손익		0.6	0.8	-0.6	0.7	0.7
자산회전율						
순수수료이익		1.57	1.78	1.30	1.27	1.19
이자손익		1.49	1.40	1.20	1.23	1.24
트레이딩 및 상품손익		-0.48	0.11	0.17	0.16	0.13
기타손익		0.02	0.03	-0.02	0.02	0.02
주식 수와 배당성향						
2020						
기밀발행주식수		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		20.3	22.4	24.1	24.7	24.1
보통주배당성향		18.3	20.4	21.9	22.4	21.8
우선주배당성향		2.0	2.0	2.2	2.3	2.2

자료: Company data, 유안타증권

## 한국금융지주(071050) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가<sup>\*</sup> - 목표주가) / 목표주가 × 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가치의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-06	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

## 구분

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	6.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

# 유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	33위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	-3점
E (Environment)	-1점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	한국금융지주
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	071050 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	-1	3	6
삼성증권	4	1	1	6
메리츠증권	0	0	-1	-1
키움증권	0	-1	-1	-2
대신증권	3	-1	1	3
한화투자증권	0	-1	-3	-4
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 한국금융지주 포함 43 개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

## 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

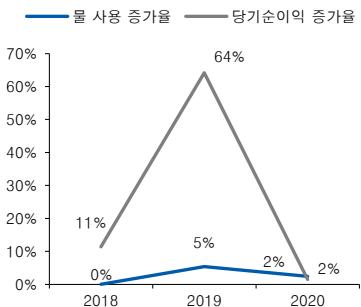
온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 &amp; 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



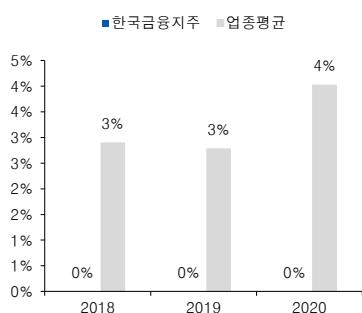
주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 &gt; 당기순이익 증가율 = -1점

## Social

ESG

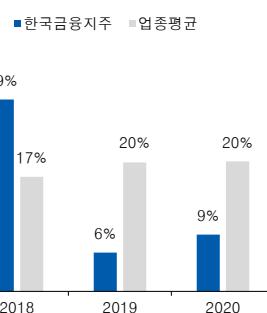
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

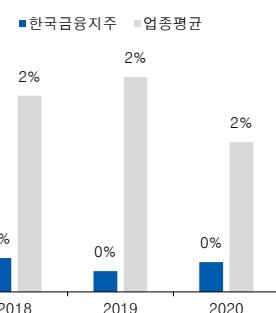
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



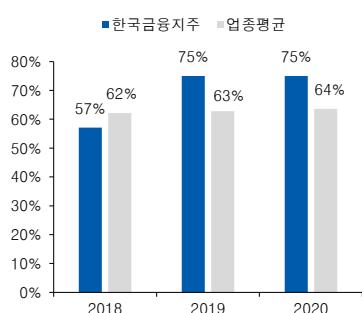
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

## Governance

ESG

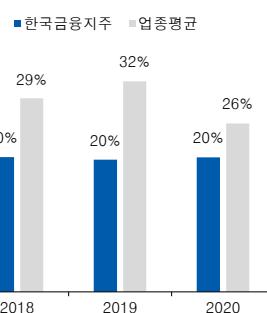
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

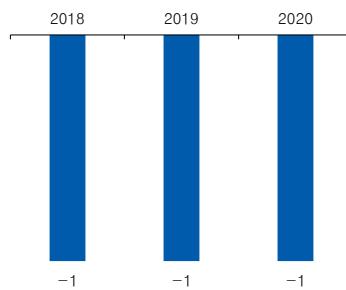
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 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.