

한국금융지주 (071050)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	100,000원 (D)
현재주가 (8/2)	61,800원
상승여력	62%

시가총액	37,766억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	117억원
60일 평균 거래량	182,709주
52주 고	98,000원
52주 저	56,600원
외인지분율	34.18%
주요주주	김남구 20.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.5)	(11.7)	(35.6)
상대	5.8	(9.2)	(24.3)
절대(달러환산)	(1.0)	(14.3)	(43.1)

대규모 트레이딩 손실로 예상치 하회

투자의견 BUY 유지, 목표주가 100,000원으로 하향

2분기 실적은 995억원으로, 당사 추정치 1,998억원과 컨센서스 2,112억원을 크게 하회. 동사는 상대적으로 견조한 운용 성과를 유지하고 있었으나 6월 금리 급등으로 인한 대규모 채권평가손실은 충분히 상쇄시키지 못한 것으로 추정. 이를 제외하면 브로커리지는 예상 수준에 부합, PF 관련 이익도 우려와 달리 지속적으로 성장하는 우량한 실적 시현. 다만 안정성을 추구하는 동사의 운용 기조 상 하반기에 다시 금리가 하락한다고 해서 큰 폭의 채권평가이익이 발생하지는 않을 것으로 예상하기 때문에 올해 이익 추정치를 하향 조정하며 목표주가도 기존 110,000원에서 100,000원으로 하향. 다만 valuation은 역사적 저점 수준까지 하락했기 때문에 상승여력은 크다고 판단하며 투자의견 BUY 유지.

순수수료이익 연결 +10.1% YoY, +13.9% QoQ, 증권 별도 -3.9% YoY, -6.0% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 수수료수익과 자산관리 수수료수익은 부합했으나 IB 수수료수익과 연결 자회사 수수료수익이 기대 이상의 실적을 시현했기 때문.

이자손익 연결 +10.8% YoY, +12.3% QoQ, 증권 별도 -1.2% YoY, +11.6% QoQ로 추정치 상회. 증시 부진으로 신용공여금은 전년동기대비, 전분기대비 감소했으나 이번 분기에도 대출금이 크게 증가(+64.7% YoY, +12.0% QoQ)하며 이자손익 성장을 견인

트레이딩 및 상품손익 연결 2,536억원, 증권 별도 1,870억원 손실로 추정치를 크게 하회, 증권과 비증권 자회사 모두 금리 급등과 증시 하락의 피해를 입었기 때문. 다만 동사는 안정적인 운용 기조를 바탕으로 이번과 마찬가지로 금리와 증시가 부진했던 지난 1분기에는 상대적으로 양호한 운용 성과를 시현했기 때문에 하반기에 상황이 반전된다고 해서 대규모 운용 이익이 발생하지는 않을 것으로 판단.

기타손익 연결 추정치 상회, 별도 추정치 부합. 주목할만한 특이요인은 없었던 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	460	-25.1	-27.6	525	-12.4
영업이익	167	-51.3	-50.5	258	-35.1
세전이익	182	-58.1	-54.1	300	-39.4
연결순이익	100	-66.8	-67.5	225	-55.6
지배주주순이익	99	-67.1	-67.6	211	-52.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,820	2,726	2,390	2,727
영업이익	857	1,521	1,145	1,390
지배순이익	863	1,764	927	1,116
PER (배)	4.4	2.2	4.1	3.4
PBR (배)	0.64	0.49	0.45	0.40
ROE (%)	16.2	27.0	11.9	13.0
ROA (%)	1.32	2.32	1.06	1.14

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 증권 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	442	320	
순수수료이익	270	280	위탁매매 · 자산관리 부합, IB 상회
이자손익	139	178	신용공여금 감소에도 대출금이 증가하며 대출채권 이자수익 성장
트레이딩 및 상품손익	-9	-187	채권평가손실 확대
기타손익	43	49	
판매비와관리비	221	181	경비율 56.7% vs. 추정치 50.0%
영업이익	221	138	
영업외손익	-25	-2	
세전이익	196	136	
법인세비용	54	56	
당기순이익	142	79	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 지주 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	586	460	
순수수료이익	298	372	비증권 자회사 수수료이익 증가
이자손익	271	321	비증권 자회사 이자이익 증가
트레이딩 및 상품손익	28	-254	비증권 자회사 트레이딩 및 상품손익 적자전환
기타손익	-10	21	비증권 자회사 기타손익 적자 폭 축소
판매비와관리비	308	293	경비율 63.6% vs. 추정치 52.5%
영업이익	278	167	
영업외손익	-2	14	
세전이익	277	182	
법인세비용	76	82	
연결당기순이익	201	100	
지배주주순이익	200	99	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	636	460	684	610	2,726	2,390	2,727
영업이익	338	167	347	293	1,521	1,145	1,390
세전이익	396	182	372	349	2,417	1,297	1,543
연결당기순이익	308	100	269	253	1,765	930	1,119
지배주주순이익	307	99	269	252	1,764	927	1,116

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 목표주가 변경 상세

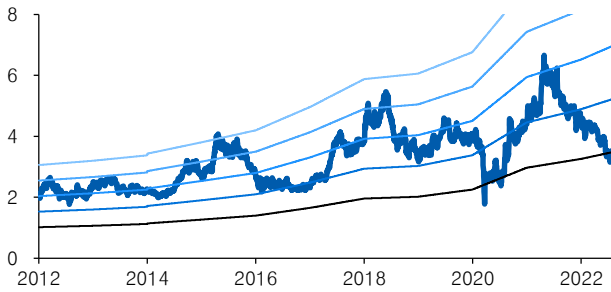
(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2021 BPS	126,688	126,688
2022E ROE	13.4	11.9
COE	15.5	15.2
목표주가	110,000	100,000

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] PBR 밴드

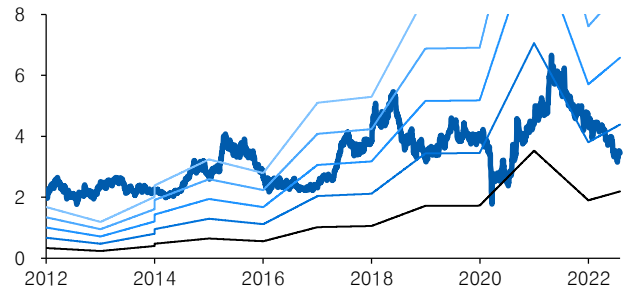
(조원) 시가총액 0.40 × 0.60 ×
0.80 × 1.00 × 1.20 ×



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] PER 밴드

(조원) 시가총액 2.0 × 4.0 ×
6.0 × 8.0 × 10.0 ×



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,471	2,205	1,943	2,177	2,243
순수수료이익	935	1,240	1,130	1,143	1,174
수수료수익	1,092	1,418	1,304	1,326	1,361
위탁매매	464	513	393	455	451
자산관리	132	173	162	200	180
IB 및 기타	497	731	749	671	730
수수료비용	157	178	173	183	187
이자손익	659	700	677	733	738
트레이딩 및 상품손익	-347	-102	-163	3	32
기타손익	224	368	299	299	299
판매비와 관리비	685	920	872	897	926
영업이익	787	1,285	1,071	1,280	1,317
영업외손익	-3	16	29	29	29
세전이익	784	1,301	1,100	1,310	1,347
법인세비용	197	339	298	360	370
당기순이익	587	962	802	950	976

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	58,200	64,105	70,819	78,088	84,986
현금 및 예치금	4,636	6,557	8,413	9,277	10,096
유가증권	45,019	47,572	52,554	57,949	63,068
대출채권	4,874	5,793	7,569	7,604	7,899
유형자산	345	332	367	405	441
무형자산	55	67	85	94	102
투자부동산	16	18	19	21	23
기타자산	3,256	3,766	1,811	2,738	3,358
부채	52,608	57,783	64,145	70,671	76,844
예수부채	9,177	9,427	10,342	11,374	12,365
차입부채	38,126	42,777	47,610	52,473	57,060
기타총당부채	19	23	24	26	29
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	5,286	5,556	6,170	6,797	7,391
자본	5,592	6,322	6,673	7,417	8,142
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	3,830	3,830	3,830	3,830
이익잉여금	1,501	2,163	2,515	3,259	3,984
기타자본	86	154	153	153	153

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	63.6	56.2	58.2	52.5	52.3
수수료수익	74.2	64.3	67.1	60.9	60.7
위탁매매	31.5	23.3	20.2	20.9	20.1
자산관리	8.9	7.9	8.3	9.2	8.0
IB 및 기타	33.8	33.2	38.5	30.8	32.6
이자손익	44.8	31.7	34.9	33.7	32.9
트레이딩 및 상품손익	-23.6	-4.6	-8.4	0.1	1.4
기타손익	15.2	16.7	15.4	13.7	13.3
자산회전율					
순수수료이익	1.61	1.93	1.60	1.46	1.38
수수료수익	1.88	2.21	1.84	1.70	1.60
위탁매매	0.80	0.80	0.55	0.58	0.53
자산관리	0.23	0.27	0.23	0.26	0.21
IB 및 기타	0.85	1.14	1.06	0.86	0.86
이자손익	1.13	1.09	0.96	0.94	0.87
트레이딩 및 상품손익	-0.60	-0.16	-0.23	0.00	0.04
기타손익	0.38	0.57	0.42	0.38	0.35

자료: Company data, 유안타증권

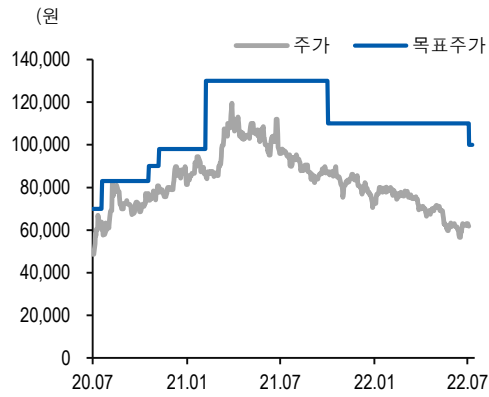
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,820	2,726	2,390	2,727	2,878
순수수료이익	1,101	1,462	1,366	1,376	1,407
이자손익	1,044	1,152	1,254	1,402	1,492
트레이딩 및 상품손익	-335	91	-240	-74	-44
기타손익	11	22	10	23	23
판매비와 관리비	963	1,205	1,245	1,337	1,434
영업이익	857	1,521	1,145	1,390	1,444
영업외손익	339	896	153	153	153
세전이익	1,196	2,417	1,297	1,543	1,597
법인세비용	336	653	368	424	439
연결당기순이익	860	1,765	930	1,119	1,158
지배주주순이익	863	1,764	927	1,116	1,156
비지배주주순이익	-3	0	2	2	2
자산	70,226	82,037	93,555	102,550	111,380
부채	64,594	74,608	85,431	93,548	101,507
자본	5,632	7,428	8,124	9,002	9,873

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.82	0.64	0.45	0.40	0.37
P/E	5.6	2.8	4.1	3.4	3.3
배당수익률	3.8	7.6	5.2	6.3	6.5
주당지표					
BPS	96,097	126,688	138,522	153,562	168,480
EPS	14,022	28,650	15,059	18,128	18,763
DPS	3,000	6,150	3,200	3,900	4,000
성장성					
BPS 성장률	12.2	31.8	9.3	10.9	9.7
EPS 성장률	2.2	104.3	-47.4	20.4	3.5
수익성					
ROE	16.2	27.0	11.9	13.0	12.2
ROA	1.32	2.32	1.06	1.14	1.08
비용/수익비율	46.5	41.7	44.9	41.2	41.3
영업이익률	47.1	55.8	47.9	51.0	50.2
세전이익률	65.7	88.7	54.3	56.6	55.5
순이익률	47.4	64.7	38.8	40.9	40.2
재무레버리지 (별도)	9.1	8.8	9.0	9.0	9.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	60.5	53.6	57.2	50.5	48.9
이자손익	57.3	42.3	52.5	51.4	51.8
트레이딩 및 상품손익	-18.4	3.3	-10.0	-2.7	-1.5
기타손익	0.6	0.8	0.4	0.9	0.8
자산회전율					
순수수료이익	1.57	1.78	1.46	1.34	1.26
이자손익	1.49	1.40	1.34	1.37	1.34
트레이딩 및 상품손익	-0.48	0.11	-0.26	-0.07	-0.04
기타손익	0.02	0.03	0.01	0.02	0.02

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	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	22.2	22.5	22.3
보통주배당성향	18.3	20.4	20.2	20.4	20.2
우선주배당성향	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-03	BUY	100,000	1년		
2021-11-01	BUY	110,000	1년	-32.30	-18.45
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

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)	0.6
Buy(매수)	92.8
Hold(중립)	6.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-31

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	29위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	-2점
E (Environment)	-1점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	한국금융지주
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	071050 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.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	1	6
삼성증권	4	1	3	8
메리츠증권	0	-2	-1	-3
키움증권	0	-3	-1	-4
한양증권	0	-1	-1	-2
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 한국금융지주 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+0	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 이사회외장 결직	결직 여부	결직 : -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



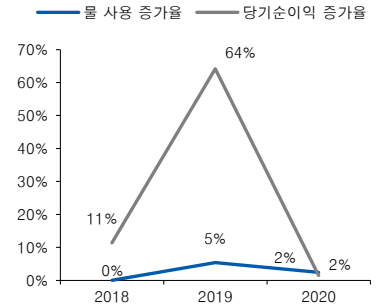
온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



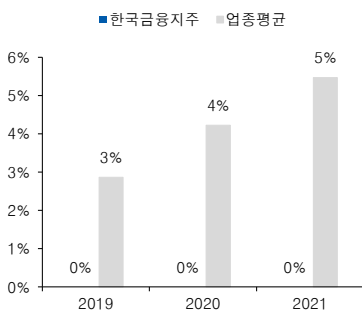
주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

Social



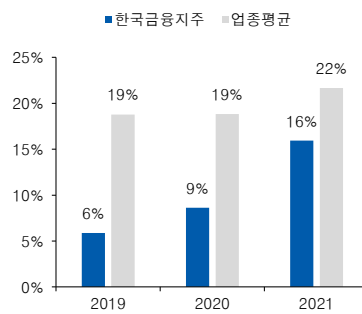
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

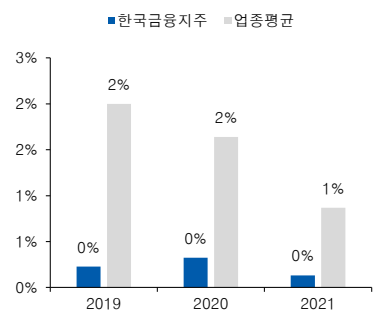
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익의 비율 vs. 업종 평균



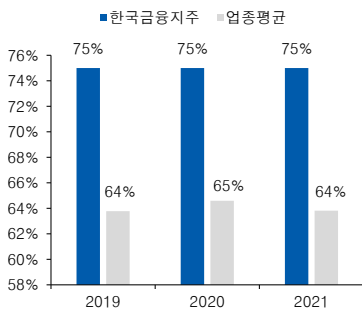
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



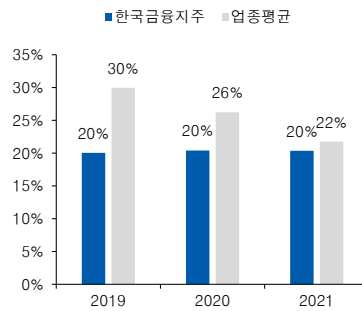
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

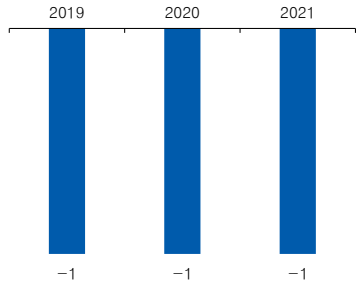
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 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 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 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.