

한국금융지주 (071050)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	81,000원 (M)
현재주가 (11/9)	53,800원
상승여력	51%

시가총액	32,664억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	121억원
60일 평균 거래량	230,777주
52주 고	89,700원
52주 저	46,800원
외인지분율	35.50%
주요주주	김남구 20.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.8	(12.9)	(38.4)
상대	8.6	(3.2)	(18.2)
절대(달려환산)	12.0	(18.0)	(47.7)

비증권 자회사 호조로 서프라이즈 달성

투자의견 BUY, 목표주가 81,000원 유지

3분기 실적은 1,656억원으로, 당사 추정치 1,220억원과 컨센서스 1,195억원을 크게 상회. 그러나 증권 별도 실적은 910억원으로 당사 추정치 1,024억원을 하회. IB수수료수익이 예상보다 크게 하락했고 대출채권 이자수익도 감소했기 때문. 그러나 저축은행 등 비증권 자회사는 견조한 실적을 보이며 서프라이즈를 견인했으며, 이에 따라 증권 세전이익 의존도는 54.5%까지 하락(1분기 82.0%, 2분기 74.7%). 투자의견 BUY와 목표주가 81,000원 유지.

순수수료이익 연결 -36.8% YoY, -32.5% QoQ, 증권 별도 -39.8% YoY, -29.2% QoQ로 추정치 하회. 위탁매매 수수료수익과 자산관리 수수료수익은 부합했으나 IB 수수료수익이 신규 PF 둔화 영향으로 전년동기대비 38.9%, 전분기대비 35.1% 감소했기 때문.

이자손익 연결 -2.5% YoY, -9.4% QoQ, 증권 별도 -25.2% YoY, -25.2% QoQ로 추정치 하회. 신용공여금이 2분기에 이어 재차 감소한 가운데 대출채권 이자수익률도 하락했기 때문. 연결 이자손익은 저축은행 및 캐피탈 자산 증가에 힘입어 상승.

트레이딩 및 상품손익 연결 656억원, 증권 별도 736원 손실로 연결은 추정치보다 양호, 증권은 추정치 부합. 연결에서의 호조는 저축은행에서 자산평가이익이 크게 증가했기 때문.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치 상회. 분배금 수익 증가와 충당부채 환입 등이 있었으나 주목할만한 특이요인은 없었던 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	476	-34.1	3.4	440	8.2
영업이익	182	-56.4	9.0	161	13.2
세전이익	225	-78.4	24.1	183	23.5
연결순이익	167	-77.8	67.7	136	23.0
지배주주순이익	166	-78.0	67.4	120	38.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,820	2,726	2,091	2,215
영업이익	857	1,521	903	951
지배순이익	863	1,764	745	778
PER (배)	5.6	2.8	4.4	4.3
PBR (배)	0.82	0.64	0.39	0.36
ROE (%)	16.2	27.0	9.6	9.3
ROA (%)	1.32	2.32	0.85	0.80

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 증권 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	342	330	
순수수료이익	243	198	위탁매매 · 자산관리 부합, IB 하회
이자손익	148	133	대출채권 이자수익 감소 영향
트레이딩 및 상품손익	-78	-74	
기타손익	29	72	분배금 수익 증가 등
판매비와관리비	205	216	경비율 65.7% vs. 추정치 60.0%
영업이익	137	113	
영업외손익	4	10	
세전이익	141	123	
법인세비용	39	32	
당기순이익	102	91	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3분기 지주 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	415	476	
순수수료이익	301	251	
이자손익	299	291	
트레이딩 및 상품손익	-145	-66	저축은행 자산평가의 증가
기타손익	-40	0	
판매비와관리비	271	293	
영업이익	144	182	
영업외손익	25	43	
세전이익	169	225	
법인세비용	46	59	
연결당기순이익	123	167	
지배주주순이익	122	166	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	636	460	476	520	2,726	2,091	2,215
영업이익	338	167	182	215	1,521	903	951
세전이익	396	182	225	242	2,417	1,044	1,080
연결당기순이익	308	100	167	175	1,765	749	783
지배주주순이익	307	99	166	174	1,764	745	778

자료: 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,471	2,205	1,623	1,709	1,744
수수료이익	935	1,240	982	878	888
수수료수익	1,092	1,418	1,155	1,070	1,082
위탁매매	464	513	347	358	354
자산관리	132	173	149	169	151
IB 및 기타	497	731	660	543	578
수수료비용	157	178	174	192	195
이자손익	659	700	612	596	598
트레이딩 및 상품손익	-347	-102	-271	7	30
기타손익	224	368	300	228	228
판매비와 관리비	685	920	843	809	805
영업이익	787	1,285	780	900	940
영업외손익	-3	16	5	5	5
세전이익	784	1,301	785	906	945
법인세비용	197	339	209	249	260
당기순이익	587	962	576	657	685

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	58,200	64,105	70,534	75,068	79,750
현금 및 예치금	4,636	6,557	8,990	9,568	10,164
유가증권	45,019	47,572	52,342	55,707	59,182
대출채권	4,874	5,793	6,700	6,879	7,110
유형자산	345	332	343	365	388
무형자산	55	67	84	90	95
투자부동산	16	18	13	14	15
기타자산	3,256	3,766	2,062	2,446	2,796
부채	52,608	57,783	64,122	68,167	72,338
예수부채	9,177	9,427	10,338	10,971	11,640
차입부채	38,126	42,777	47,592	50,614	53,714
기타총당부채	19	23	24	25	27
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	5,286	5,556	6,167	6,557	6,958
자본	5,592	6,322	6,412	6,901	7,412
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	3,830	3,830	3,830	3,830
이익잉여금	1,501	2,163	2,289	2,778	3,289
기타자본	86	154	118	118	118

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
수수료이익	63.6	56.2	60.5	51.4	50.9
수수료수익	74.2	64.3	71.2	62.6	62.1
위탁매매	31.5	23.3	21.4	20.9	20.3
자산관리	8.9	7.9	9.2	9.9	8.7
IB 및 기타	33.8	33.2	40.7	31.8	33.1
이자손익	44.8	31.7	37.7	34.9	34.3
트레이딩 및 상품손익	-23.6	-4.6	-16.7	0.4	1.7
기타손익	15.2	16.7	18.5	13.4	13.1
자산회전율					
수수료이익	1.61	1.93	1.39	1.17	1.11
수수료수익	1.88	2.21	1.64	1.43	1.36
위탁매매	0.80	0.80	0.49	0.48	0.44
자산관리	0.23	0.27	0.21	0.23	0.19
IB 및 기타	0.85	1.14	0.94	0.72	0.72
이자손익	1.13	1.09	0.87	0.79	0.75
트레이딩 및 상품손익	-0.60	-0.16	-0.38	0.01	0.04
기타손익	0.38	0.57	0.43	0.30	0.29

자료: Company data, 유안타증권

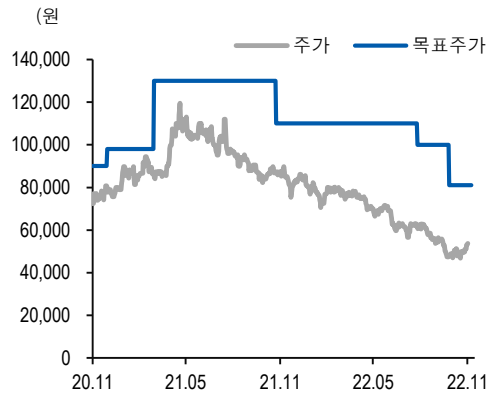
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,820	2,726	2,091	2,215	2,344
수수료이익	1,101	1,462	1,212	1,111	1,121
이자손익	1,044	1,152	1,197	1,273	1,369
트레이딩 및 상품손익	-335	91	-325	-121	-99
기타손익	11	22	7	-47	-47
판매비와 관리비	963	1,205	1,189	1,265	1,344
영업이익	857	1,521	903	951	1,000
영업외손익	339	896	142	129	129
세전이익	1,196	2,417	1,044	1,080	1,128
법인세비용	336	653	295	297	310
연결당기순이익	860	1,765	749	783	818
지배주주순이익	863	1,764	745	778	813
비지배주주순이익	-3	0	4	5	5
자산	70,226	82,037	93,941	100,198	106,808
부채	64,594	74,608	85,828	91,504	97,506
자본	5,632	7,428	8,114	8,694	9,303

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.82	0.64	0.39	0.36	0.34
P/E	5.6	2.8	4.4	4.3	4.1
배당수익률	3.8	7.6	4.8	5.0	5.2
주당지표					
BPS	96,097	126,688	138,316	148,255	158,678
EPS	14,022	28,650	12,105	12,633	13,208
DPS	3,000	6,150	2,600	2,700	2,800
성장성					
BPS 성장률	12.2	31.8	9.2	7.2	7.0
EPS 성장률	2.2	104.3	-57.7	4.4	4.6
수익성					
ROE	16.2	27.0	9.6	9.3	9.0
ROA	1.32	2.32	0.85	0.80	0.79
비용/수익비율	46.5	41.7	51.9	47.3	46.1
영업이익률	47.1	55.8	43.2	42.9	42.6
세전이익률	65.7	88.7	49.9	48.7	48.1
순이익률	47.4	64.7	35.6	35.1	34.7
재무레버리지 (별도)	9.1	8.8	9.0	9.0	9.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
수수료이익	60.5	53.6	58.0	50.1	47.8
이자손익	57.3	42.3	57.2	57.4	58.4
트레이딩 및 상품손익	-18.4	3.3	-15.5	-5.5	-4.2
기타손익	0.6	0.8	0.3	-2.1	-2.0
자산회전율					
수수료이익	1.57	1.78	1.29	1.11	1.05
이자손익	1.49	1.40	1.27	1.27	1.28
트레이딩 및 상품손익	-0.48	0.11	-0.35	-0.12	-0.09
기타손익	0.02	0.03	0.01	-0.05	-0.04

	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	22.5	22.4	22.2
보통주배당성향	18.3	20.4	20.4	20.3	20.1
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
2022-11-10	BUY	81,000	1년		
2022-10-04	BUY	81,000	1년		
2022-08-03	BUY	100,000	1년	-43.26	-37.10
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

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)	93.9
Hold(중립)	5.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-11-07

※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	taejuon.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



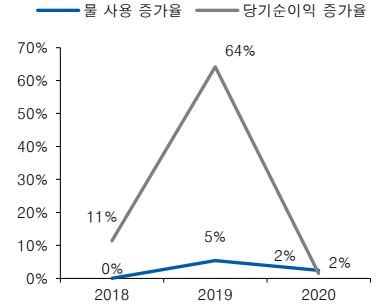
온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



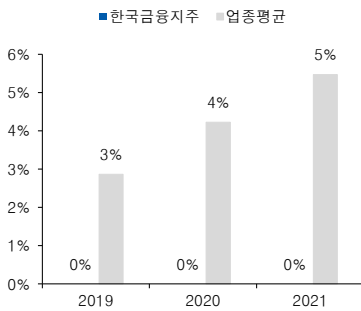
주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

Social



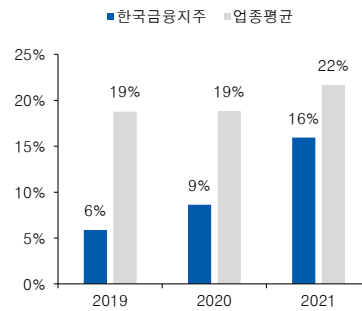
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

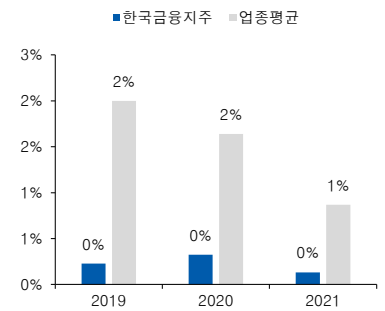
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



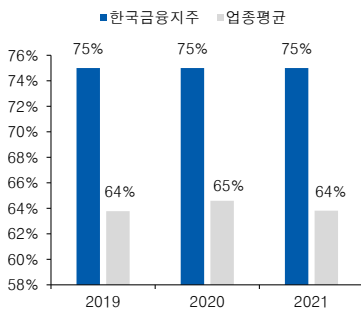
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



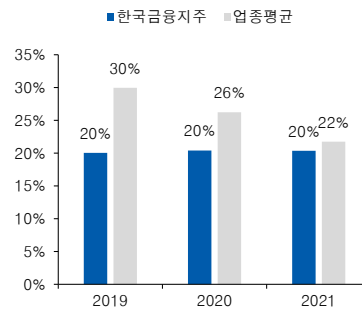
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

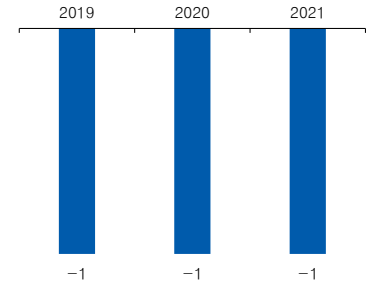
배당성향 vs. 업종 평균



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.