

한국금융지주 (071050)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	75,000원 (M)
현재주가 (5/4)	53,400원
상승여력	40%

시가총액	32,119억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	93억원
60일 평균 거래량	162,468주
52주 고	71,600원
52주 저	46,800원
외인지분율	39.11%
주요주주	김남구 20.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.1)	(15.8)	(24.9)
상대	0.8	0.8	(6.6)
절대(달러환산)	(3.6)	(21.7)	(28.1)

이자손익 회복 필요

투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 유지

1분기 지배주주순이익은 3,012억원은 당사 추정치 2,267억원과 컨센서스 2,142억원을 상회. 1) IB 수수료수익이 우려보다는 양호했고, 2) 채권평가이익이 예상보다 크게 개선되었으며, 3) 경비율도 추정치보다 낮았기 때문. 다만 이자손익이 예상치를 크게 하회했는데, 이는 전분기에 이어 이자비용이 재차 급등한 점에 기인. 자금 경색이 해소되었음에도 불구하고 조달비용이 지속적으로 상승하는 점은 우려 요인. 1분기 운용손익 호조를 반영하며 올해 이익 추정치는 상향했으나 이자손익 훼손을 반영해 내년 이익 추정치는 하향. 근본적인 이익 체력 개선을 위해서는 이자손익 회복이 필요. 투자의견 BUY와 목표주가 75,000원 유지.

순수수료이익 연결 -22.6% YoY, +18.3% QoQ, 증권 별도 -31.5% YoY, +43.2% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매와 자산관리는 추정치를 하회했으나 IB에서 우려보다 양호한 성과를 보이며 순수수료이익을 견인

이자손익 연결 -35.6% YoY, -15.7% QoQ, 증권 별도 -68.2% YoY, -39.2% QoQ로 추정치 하회. 조달비용이 전분기에 이어 재차 급등했기 때문. 자금 경색이 해소되었음에도 불구하고 조달비용이 지속적으로 상승하는 점은 우려 요인.

트레이딩 및 상품손익 연결 2,117억원, 증권 별도 1,805억원 이익으로 추정치 상회, 채권운용손익 회복이 주효.

기타손익 연결 추정치 하회, 증권 별도 추정치 부합. 증권 별도에는 카카오뱅크 지분 이동 관련 손익 반영.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	641	0.9	252.4	566	13.3
영업이익	323	-4.3	N/A	265	22.2
세전이익	399	0.9	N/A	305	31.0
연결순이익	301	-2.1	357.1	229	31.2
지배주주순이익	301	-1.8	360.2	214	40.6

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
순영업이익	2,726	1,753	1,957	1,711
영업이익	1,521	546	850	722
지배순이익	1,764	637	751	648
PER (배)	2.8	5.2	4.4	5.1
PBR (배)	0.64	0.41	0.37	0.35
ROE (%)	27.0	8.4	9.3	7.5
ROA (%)	2.32	0.76	0.79	0.62

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 증권 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,156	2,197	
순수수료이익	171	204	위탁매매, 자산관리 추정치 하회, IB 는 상회
이자손익	90	51	조달비용 상승 지속
트레이딩 및 상품손익	114	180	채권평가이익 개선
기타손익	1,782	1,762	카카오뱅크 지분 이동 영향
판매비와관리비	259	230	경비율 10.5% vs. 추정치 12.0%
영업이익	1,898	1,966	
영업외손익	-1	1	
세전이익	1,897	1,968	
법인세비용	522	98	익금불산입 항목 제외 시 과표대상은 결손 발생
당기순이익	1,375	1,870	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 지주 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	630	641	
순수수료이익	242	253	
이자손익	229	184	
트레이딩 및 상품손익	122	212	연결 평가이익도 개선
기타손익	37	-7	
판매비와관리비	374	318	경비율 49.6% vs. 추정치 59.4%
영업이익	256	323	
영업외손익	57	76	
세전이익	313	399	
법인세비용	86	98	
연결당기순이익	227	301	
지배주주순이익	227	301	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	641	477	473	365	1,753	1,957	1,711
영업이익	323	191	189	146	546	850	722
세전이익	399	205	232	176	646	1,013	885
연결당기순이익	301	150	170	129	640	750	648
지배주주순이익	301	150	170	129	637	751	648

자료: 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,205	1,450	3,064	1,189	1,207
순수수료이익	1,240	918	766	733	762
수수료수익	1,418	1,088	904	865	900
위탁매매	513	334	338	325	341
자산관리	173	143	152	137	145
IB 및 기타	731	611	414	403	413
수수료비용	178	170	138	132	137
이자손익	700	553	188	166	170
트레이딩 및 상품손익	-102	-247	252	64	50
기타손익	368	226	1,857	226	226
판매비와 관리비	920	849	751	675	686
영업이익	1,285	601	2,313	513	521
영업외손익	16	-41	6	6	6
세전이익	1,301	560	2,319	519	527
법인세비용	339	146	191	137	139
당기순이익	962	414	2,128	382	388

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산	64,105	64,220	85,784	88,991	91,304
현금 및 예치금	6,557	7,870	8,134	8,438	8,658
유가증권	47,572	47,657	63,660	66,039	67,756
대출채권	5,793	6,051	6,911	6,948	7,120
유형자산	332	338	404	419	430
무형자산	67	85	106	110	113
투자부동산	18	13	15	16	16
기타자산	3,766	2,206	6,554	7,020	7,211
부채	57,783	57,668	77,915	80,898	82,966
예수부채	9,427	9,298	12,540	13,017	13,349
차입부채	42,777	42,802	57,852	60,070	61,605
기타총당부채	23	60	57	60	61
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	5,556	5,508	7,466	7,752	7,950
자본	6,322	6,553	7,869	8,093	8,339
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,130	4,130	4,130
이익잉여금	2,163	2,126	3,415	3,638	3,885
기타자본	154	121	149	149	149

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	56.2	63.4	25.0	61.7	63.1
수수료수익	64.3	75.1	29.5	72.8	74.5
위탁매매	23.3	23.0	11.0	27.4	28.2
자산관리	7.9	9.9	5.0	11.5	12.0
IB 및 기타	33.2	42.1	13.5	33.9	34.2
이자손익	31.7	38.1	6.2	14.0	14.1
트레이딩 및 상품손익	-4.6	-17.1	8.2	5.4	4.1
기타손익	16.7	15.6	60.6	19.0	18.7
자산회전율					
순수수료이익	1.93	1.43	0.89	0.82	0.83
수수료수익	2.21	1.69	1.05	0.97	0.99
위탁매매	0.80	0.52	0.39	0.37	0.37
자산관리	0.27	0.22	0.18	0.15	0.16
IB 및 기타	1.14	0.95	0.48	0.45	0.45
이자손익	1.09	0.86	0.22	0.19	0.19
트레이딩 및 상품손익	-0.16	-0.39	0.29	0.07	0.05
기타손익	0.57	0.35	2.17	0.25	0.25

자료: Company data, 유안타증권

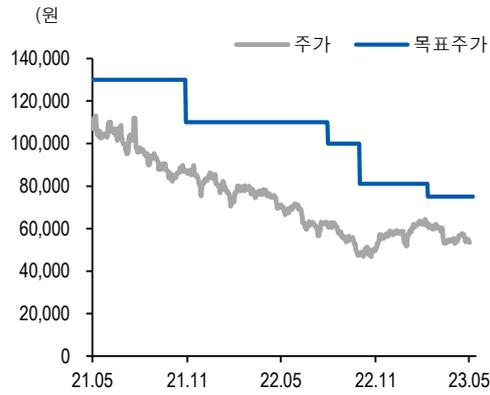
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,726	1,753	1,957	1,711	1,661
순수수료이익	1,462	1,162	960	927	956
이자손익	1,152	1,117	683	571	506
트레이딩 및 상품손익	91	-625	377	189	175
기타손익	22	99	-63	24	24
판매비와 관리비	1,205	1,208	1,107	989	958
영업이익	1,521	546	850	722	702
영업외손익	896	100	163	163	163
세전이익	2,417	646	1,013	885	866
법인세비용	653	6	263	238	232
연결당기순이익	1,765	640	750	648	633
지배주주순이익	1,764	637	751	648	634
비지배주주순이익	0	3	-1	-1	-1
자산	82,037	86,309	103,511	104,680	105,470
부채	74,608	78,603	93,693	94,373	94,684
자본	7,428	7,706	8,447	8,901	9,358

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
P/B	0.64	0.41	0.37	0.35	0.33
P/E	2.8	5.2	4.4	5.1	5.2
배당수익률	7.6	4.3	5.1	4.5	4.5
주당지표					
BPS	126,688	131,505	143,981	151,757	159,579
EPS	28,650	10,341	12,190	10,526	10,298
DPS	6,150	2,300	2,700	2,400	2,400
성장성					
BPS 성장률	31.8	3.8	9.5	5.4	5.2
EPS 성장률	104.3	-63.9	17.9	-13.7	-2.2
수익성					
ROE	27.0	8.4	9.3	7.5	6.9
ROA	2.32	0.76	0.79	0.62	0.60
비용/수익비율	41.7	58.5	24.5	56.8	56.8
영업이익률	55.8	31.1	43.4	42.2	42.3
세전이익률	88.7	36.8	51.8	51.8	52.1
순이익률	64.7	36.3	38.4	37.9	38.2
재무레버리지 (별도)	8.8	8.1	9.0	9.0	9.0

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	53.6	66.3	49.1	54.2	57.6
이자손익	42.3	63.7	34.9	33.4	30.5
트레이딩 및 상품손익	3.3	-35.6	19.2	11.1	10.5
기타손익	0.8	5.7	-3.2	1.4	1.4
자산회전율					
순수수료이익	1.78	1.35	0.93	0.89	0.91
이자손익	1.40	1.29	0.66	0.55	0.48
트레이딩 및 상품손익	0.11	-0.72	0.36	0.18	0.17
기타손익	0.03	0.11	-0.06	0.02	0.02

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
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	20.4	21.1	21.1	21.8	22.2
보통주배당성향	18.4	19.0	19.0	19.5	20.0
우선주배당성향	2.0	2.1	2.2	2.2	2.3

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-05-08	BUY	75,000	1년		
2023-02-13	BUY	75,000	1년		
2022-10-04	BUY	81,000	1년	-30.69	-20.49
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

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)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-02

※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



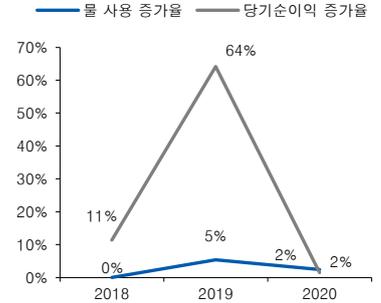
온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



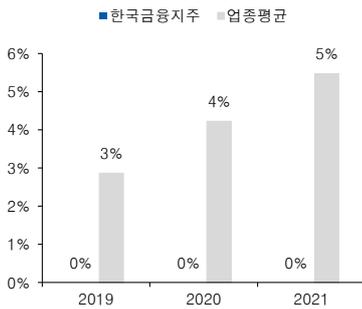
주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

Social



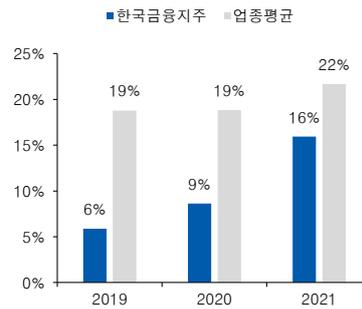
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

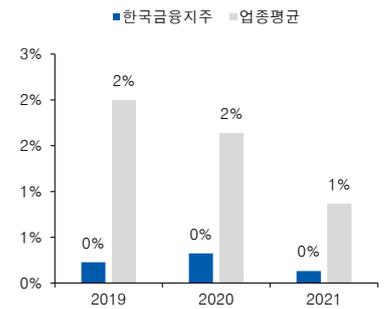
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



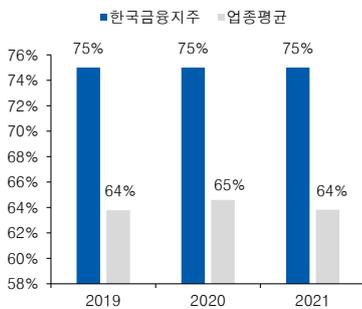
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



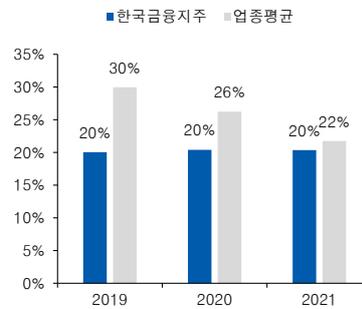
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

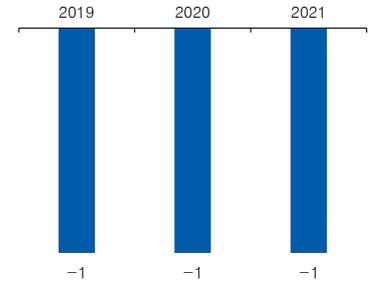
배당성향 vs. 업종 평균



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.