

한국금융지주 (071050)

2024년 30%대 이익 개선 예상

투자의견 BUY, 목표주가 80,000원 유지

4분기 지배주주순손실은 254억원으로 당사 추정치 789억원 이익과 컨센서스 917억원 이익을 크게 하회. 다만 이는 PF와 해외 부동산 전반에 걸친 선제 적립에 기인한 것으로, 업계에서 가장 적극적인 선제 적립 기조를 이어가고 있다는 점에서 오히려 긍정적이라고 판단. 그럼에도 2023년 이익과 ROE는 여전히 업계 수위권이며, 2024년에는 30.9%의 이익 성장과 함께 10%대 ROE를 회복할 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 80,000원 유지.

순수수료이익 연결 +0.9% YoY, -27.1% QoQ, 증권 별도 +14.4% YoY, -34.2% QoQ로 추정치 하회. 위탁매매 수수료수익은 추정치를 상회했으나 자산관리 및 IB 수수료수익은 하회.

이자손익 연결 +25.3% YoY, +0.1% QoQ, 증권 별도 +38.0% YoY, +0.4% QoQ로 추정치 하회. 유가증권 이자수익은 증가했으나 대출채권 이자수익이 소폭 감소했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결 1,010억원, 증권 별도 306억원 이익으로 연결은 추정치 상회, 별도는 추정치 하회. 연결 기준 금융자산 평가 및 처분이익이 증가했는데, 이는 연결 자회사 중 운용사와 파트너스가 양호한 실적을 거두었기 때문으로 판단.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치를 크게 하회. 적극적인 PF 관련 총당금 적립에 기인.

영업외손익 연결, 별도 모두 추정치를 크게 하회. 적극적인 해외 부동산 손상차손 인식에 기인.



정태준 보험/증권/은행/CFA
taejeon.jeong@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **80,000원 (M)**

현재주가 (2/15) **65,500원**

상승여력 **22%**

시가총액 39,204억원

총발행주식수 61,584,243주

60일 평균 거래대금 71억원

60일 평균 거래량 117,109주

52주 고/저 67,200원 / 47,500원

외인지분율 40.47%

배당수익률 4.30%

주요주주 김남구 외 1인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 17.0 10.8 8.6

상대 13.0 5.4 0.9

절대 (달러환산) 15.8 8.1 4.4

Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	305	67.8	-42.0	397	-23.1
영업이익	29	N/A	N/A	121	-75.6
세전이익	-77	N/A	N/A	108	N/A
연결순이익	-24	N/A	N/A	86	N/A
지배주주순이익	-25	N/A	N/A	92	N/A

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업수익	2,726	1,753	1,990	2,381
영업이익	1,521	546	821	1,172
지배순이익	1,764	637	708	927
PER (배)	2.8	5.2	5.3	4.4
PBR (배)	0.64	0.41	0.43	0.42
ROE (%)	27.0	8.4	8.8	10.5
ROA (%)	2.32	0.76	0.78	0.93

주: 2022년까지는 IFRS4+IAS39 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 4분기 증권 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	367	175	
순수수료이익	204	163	위탁매매 추정치 상회, 자산관리 및 IB 추정치 하회
이자손익	132	115	대출채권 이자수익 부진
트레이딩 및 상품손익	57	31	
기타손익	-26	-133	부동산 PF 총당금 적립
판매비와관리비	202	180	경비율 102.5% vs. 추정치 55.0%
영업이익	165	-4	
영업외손익	-80	-238	해외 부동산 관련 손상차손 인식
세전이익	85	-242	
법인세비용	23	-90	
당기순이익	63	-152	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 4분기 지주 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	453	305	
순수수료이익	252	215	
이자손익	293	274	
트레이딩 및 상품손익	-43	101	금융자산 평가 및 처분이익 증가
기타손익	-49	-285	저축은행 및 캐피탈 부동산 PF 총당금 적립
판매비와관리비	298	276	경비율 90.4% vs. 추정치 65.8%
영업이익	155	29	
영업외손익	-47	-106	
세전이익	108	-77	
법인세비용	29	-52	
연결당기순이익	79	-24	
지배주주순이익	79	-25	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	641	516	527	305	1,753	1,990	2,381
영업이익	323	256	213	29	546	821	1,172
세전이익	399	295	269	-77	646	887	1,272
연결당기순이익	301	220	212	-24	640	709	931
지배주주순이익	301	220	212	-25	637	708	927

자료: 유안타증권 리서치센터

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,205	1,450	3,104	1,649	1,568
순수수료이익	1,240	918	844	730	682
수수료수익	1,418	1,088	1,004	893	834
위탁매매	513	334	367	367	334
자산관리	173	143	124	126	109
IB 및 기타	731	611	514	400	390
수수료비용	178	170	160	163	152
이자손익	700	553	364	498	464
트레이딩 및 상품손익	-102	-247	295	196	196
기타손익	368	226	1,601	226	226
판매비와 관리비	920	849	796	823	844
영업이익	1,285	601	2,308	826	724
영업외수익	16	-41	-286	-41	16
세전이익	1,301	560	2,022	785	740
법인세비용	339	146	62	207	195
당기순이익	962	414	1,960	578	544

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	64,105	64,220	75,710	80,340	83,898
현금 및 예치금	6,557	7,870	7,264	7,709	8,050
유가증권	47,572	47,657	56,183	59,619	62,260
대출채권	5,793	6,051	6,643	7,009	7,096
유형자산	332	338	311	330	344
무형자산	67	85	92	97	101
투자부동산	18	13	13	13	14
기타자산	3,766	2,206	5,204	5,563	6,033
부채	57,783	57,668	67,571	71,773	74,981
예수부채	9,427	9,298	10,875	11,549	12,065
차입부채	42,777	42,802	50,171	53,294	55,677
기타충당부채	23	60	180	191	200
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	5,556	5,508	6,344	6,739	7,040
자본	6,322	6,553	8,139	8,567	8,917
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
이익잉여금	2,163	2,126	3,247	3,674	4,025
기타자본	154	121	187	187	187

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	56.2	63.4	27.2	44.3	43.5
수수료수익	64.3	75.1	32.3	54.1	53.2
위탁매매	23.3	23.0	11.8	22.3	21.3
자산관리	7.9	9.9	4.0	7.6	7.0
IB 및 기타	33.2	42.1	16.5	24.2	24.9
이자손익	31.7	38.1	11.7	30.2	29.6
트레이딩 및 상품손익	-4.6	-17.1	9.5	11.9	12.5
기타손익	16.7	15.6	51.6	13.7	14.4
자산회전율					
순수수료이익	1.93	1.43	1.12	0.91	0.81
수수료수익	2.21	1.69	1.33	1.11	0.99
위탁매매	0.80	0.52	0.48	0.46	0.40
자산관리	0.27	0.22	0.16	0.16	0.13
IB 및 기타	1.14	0.95	0.68	0.50	0.47
이자손익	1.09	0.86	0.48	0.62	0.55
트레이딩 및 상품손익	-0.16	-0.39	0.39	0.24	0.23
기타손익	0.57	0.35	2.11	0.28	0.27

자료: Company data, 유안타증권

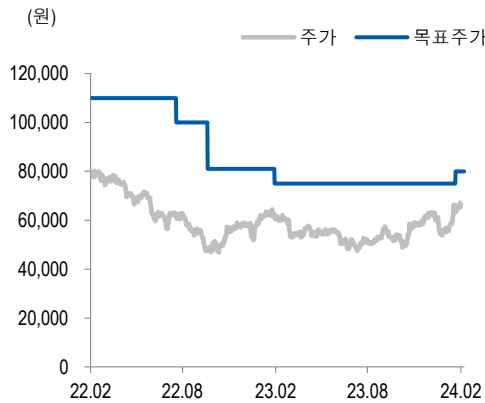
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,726	1,753	1,990	2,381	2,368
순수수료이익	1,462	1,162	1,040	940	892
이자손익	1,152	1,117	980	1,172	1,208
트레이딩 및 상품손익	91	-625	442	389	389
기타손익	22	99	-472	-121	-121
판매비와 관리비	1,205	1,208	1,169	1,209	1,230
영업이익	1,521	546	821	1,172	1,139
영업외수익	896	100	65	100	157
세전이익	2,417	646	887	1,272	1,296
법인세비용	653	6	178	341	348
연결당기순이익	1,765	640	709	931	948
지배주주순이익	1,764	637	708	927	944
비지배주주순이익	0	3	1	4	4
자산	82,037	86,309	96,152	102,335	107,641
부채	74,608	78,603	87,706	94,287	99,094
자본	7,428	7,706	8,446	9,227	9,981

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PBR	0.64	0.41	0.43	0.42	0.39
PER	2.8	5.2	5.3	4.4	4.3
배당수익률	7.6	4.3	4.2	5.0	5.2
주당지표					
BPS	126,688	131,505	143,407	156,784	169,691
EPS	28,650	10,341	11,494	15,050	15,325
DPS	6,150	2,300	2,550	3,300	3,400
성장성					
BPS 성장률	31.8	3.8	9.1	9.3	8.2
EPS 성장률	104.3	-63.9	11.2	30.9	1.8
수익성					
ROE	27.0	8.4	8.8	10.5	9.8
ROA	2.32	0.76	0.78	0.93	0.90
비용/수익비율	41.7	58.5	25.6	49.9	53.8
영업이익률	55.8	31.1	41.3	49.2	48.1
세전이익률	88.7	36.8	44.6	53.4	54.7
순이익률	64.7	36.3	35.6	38.9	39.8
재무레버리지 (별도)	8.8	8.1	7.5	7.5	7.5

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	53.6	66.3	52.3	39.5	37.7
이자손익	42.3	63.7	49.3	49.2	51.0
트레이딩 및 상품손익	3.3	-35.6	22.2	16.3	16.4
기타손익	0.8	5.7	-23.7	-5.1	-5.1
자산회전율					
순수수료이익	1.78	1.35	1.08	0.92	0.83
이자손익	1.40	1.29	1.02	1.15	1.12
트레이딩 및 상품손익	0.11	-0.72	0.46	0.38	0.36
기타손익	0.03	0.11	-0.49	-0.12	-0.11

	2021	2022	2023P	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	21.2	20.9	21.1
보통주배당성향	18.4	19.0	19.0	18.8	19.0
우선주배당성향	2.0	2.1	2.2	2.1	2.1

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-02-16	BUY	80,000	1년		
2024-02-05	BUY	80,000	1년		
2023-02-13	BUY	75,000	1년	-26.35	-11.60
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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-15

※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 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.