



BUY (Maintain)

목표주가: 100,000 원

주가(11/6): 79,100 원

시가총액: 44,079 억원



보험/증권 Analyst 안영준

yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/6)	2,563.51pt
시가총액	44,079 억 원
52 주 주가동향	최고가 최저가
	79,200 원 53,800 원
최고/최저가대비 등락율	-0.13% 47.03%
수익률	절대 상대
1M	10.2% -1.3%
6M	13.3% -6.8%
1Y	40.5% 8.2%

Company Data

발행주식수	61,584 천주
일평균 거래량(3M)	143 천주
외국인 지분율	39.16%
배당수익률(24E)	4.4%
BPS(24E)	163,003 원
주요 주주	김남구 외 1 인
	21.30%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	1,449.5	3,104.1	2,504.2	2,826.1
이자이익	601.0	2,308.0	1,538.4	1,871.4
비이자이익	559.9	2,021.8	1,488.2	1,821.0
영업이익	639.8	708.9	982.3	1,151.0
연결순이익	636.9	707.8	977.1	1,144.8
ROE (%)	8.5	8.8	11.2	12.3
ROA (%)	0.8	0.8	1.0	1.1
EPS	11,481	12,722	17,627	20,654
BPS	138,279	151,546	163,003	171,705
PER	4.0	4.3	4.7	3.8
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5
배당수익률 (%)	2,300	2,650	3,500	4,000

Price Trend



한국금융지주 (071050)

기대치 상회. 부동산 PF 우려, 해치웠나?



3 분기 지배순이익은 47% (YoY) 증가한 3,127 억원 기록하며 컨센서스와 추정치를 각각 23%/10% 상회. 브로커리지와 IB 부문 실적은 양호한 가운데 금리 하락에 따른 채권운용수익과 원/달러 환율 하락으로 인한 달러채 환산이익이 운용 부문 실적 호조를 견인. 부동산 PF 관련 비용은 제한적이었으며 저축은행/캐피탈 자회사도 전분기대비 흑자전환에 성공. 투자의견 매수, 목표주가 100,000 원 유지

>>> 운용손익 호조에 힘입어 컨센서스 상회

2024년 3 분기 지배주주순이익은 3,127 억원으로 47% (YoY) 증가했으며, 컨센서스와 추정치를 각각 23%/10% 상회했다. 전년동기 약 600 억원 이상의 충당금을 적립하여 기저가 낮았던 가운데 운용손익의 호조가 양호한 실적을 이끌었다.

>>> 충당금 일부 환입, 자회사 실적도 회복세

한국투자증권의 브로커리지 수수료손익은 7% (YoY) 증가했는데, 국내는 6% (YoY) 감소했으나 해외는 해외주식 거래대금이 사상 최고치를 기록한 데에 힘입어 56% (YoY) 증가했다. IB 수수료수익은 12% (YoY) 감소했는데, 기업금융 Deal 감소로 인수및주선수수료가 48% (YoY) 감소한 영향이다. 잔고 증가 및 시중금리 하락 등에 힘입어 이자손익은 13% (YoY) 증가했으며, 운용 및 기타 손익은 금리 하락에 따른 채권운용수익과 발행한 달러채가 원/달러 환율 하락으로 환산이익이 발생하면서 528% (YoY) 증가했다. 충당금 등 관련 비용으로는 약 300 억원의 환입이 있었던 것으로 판단된다. 작년 4 분기까지 대규모 충당금 적립 이후 올해 3 개 분기 연속으로 충당금 환입이 발생했다. 자회사 실적으로는 충당금 적립액이 감소하며 한국투자저축은행, 한국투자캐피탈, 한국투자부동산신탁 모두 전분기대비 흑자전환하는 모습을 보였으나, 아직 경상적인 실적 수준은 아닌 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 100,000 원 유지

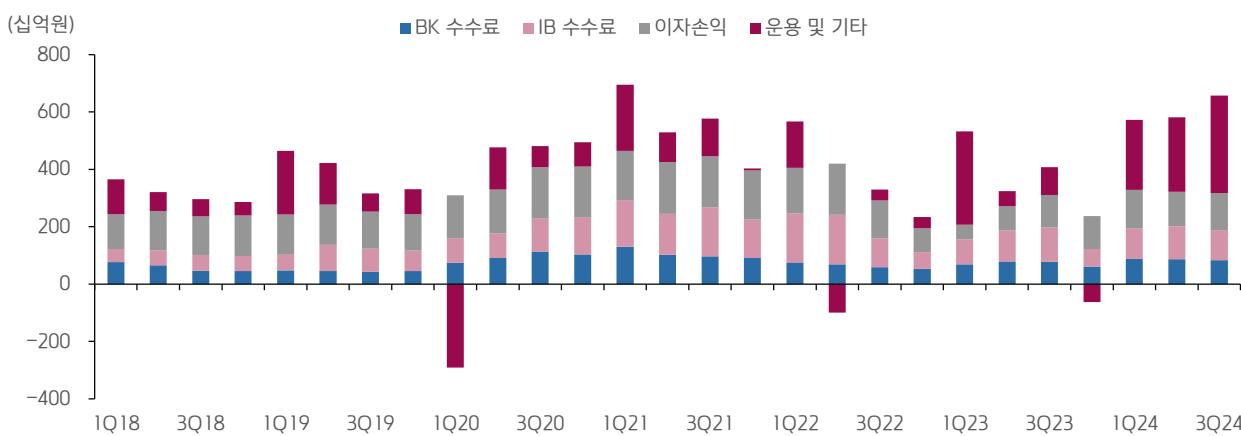
한국금융지주에 대한 투자의견 매수, 목표주가 100,000 원을 유지한다. 금리 하락과 충당금 적립액 감소에 힘입어 양호한 실적을 기록하고 있으나, 여전히 충당금이 자회사 실적 감소 요인으로 작용하고 있다. 또한 통상적으로 4 분기에 반영하는 일회성 비용이 크다는 점을 고려하면 부동산 PF 우려의 완전한 해소를 위해서는 추가적인 확인이 필요할 것으로 보인다. 전년 낮은 기저에 힘입어 높은 실적 증가율을 기록하면서 주가 역시 상승세를 보이고 있는데, 우려 해소와 함께 낮아진 ROE 를 다시금 상승시킬 수 있는 성장 동력을 갖출 때 추가적인 멀티플 상향이 이루어질 것으로 판단한다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E
한국투자증권										
순영업수익	2,196.9	324.3	407.7	175.2	813.0	581.6	656.9	452.6	3,104.1	2,504.2
(YoY)	288%	1%	24%	-25%	-63%	79%	61%	158%	114%	-19%
수수료손익	204.1	229.6	247.8	163.0	239.0	253.1	241.6	219.0	844.4	952.7
브로커리지	69.2	78.5	77.8	61.3	88.1	86.4	83.4	83.0	286.8	340.9
IB	86.8	109.0	118.8	61.2	106.9	114.6	104.5	89.0	375.8	415.0
기타	48.1	42.1	51.2	40.4	44.0	52.2	53.7	46.9	181.9	196.8
이자손익	50.7	83.8	114.5	114.9	133.3	121.2	129.7	135.9	363.8	520.0
운용 및 기타	1,942.2	11.0	45.5	(102.7)	440.8	207.4	285.6	97.7	1,895.9	1,031.5
총당금 등	(21.7)	(99.9)	(64.2)	(198.8)	54.0	33.3	33.1	0.0	(384.6)	120.5
판관비	230.5	167.7	218.3	179.5	223.4	243.5	269.4	229.5	796.1	965.8
인건비	148.1	46.2	115.0	72.6	132.0	139.7	160.5	128.1	382.0	560.4
인건비 외	82.3	121.5	103.3	106.9	91.3	103.9	108.9	101.4	414.1	405.4
영업이익	1,966.4	156.6	189.4	(4.4)	589.7	338.1	387.5	223.1	2,308.0	1,538.4
(YoY)	505%	13%	67%	적전	-70%	116%	105%	흑전	284%	-33%
영업외손익	1.1	(52.0)	2.6	(237.9)	22.4	(6.6)	2.9	(68.8)	(286.2)	(50.2)
세전이익	1,967.5	104.5	192.0	(242.3)	612.1	331.4	390.5	154.3	2,021.8	1,488.2
법인세비용	97.8	16.2	37.9	(90.5)	88.9	78.4	98.7	38.6	61.5	304.5
당기순이익	1,869.7	88.3	154.1	(151.8)	523.2	253.0	291.8	115.7	1,960.3	1,183.7
(YoY)	622%	11%	69%	적지	-72%	187%	89%	흑전	374%	-40%
한국금융지주										
연결당기순이익	301.0	220.1	212.2	(24.4)	342.4	281.6	314.5	43.7	708.9	982.3
지배주주순이익	301.2	219.8	212.2	(25.4)	340.4	280.5	312.7	43.4	707.8	977.1
(YoY)	-2%	122%	28%	적전	13%	28%	47%	흑전	11%	38%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

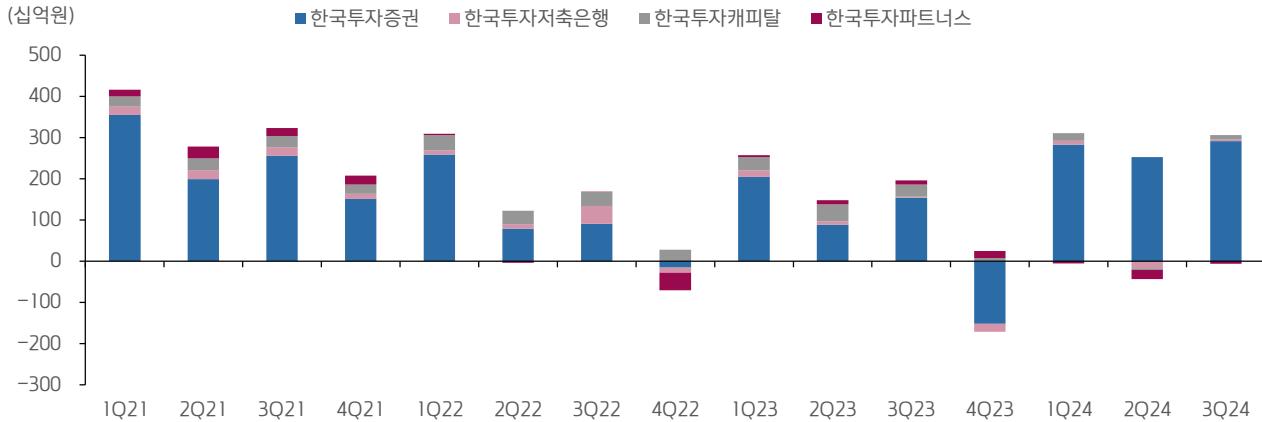
한국투자증권의 부문별 실적 추이



주: 자회사 배당 제외

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

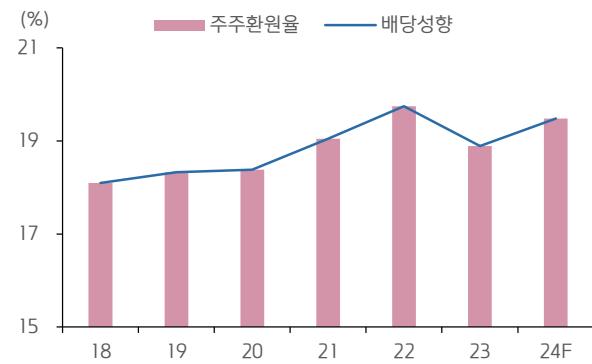
한국금융지주의 주요 자회사 실적 추이



주: 자회사 배당 제외

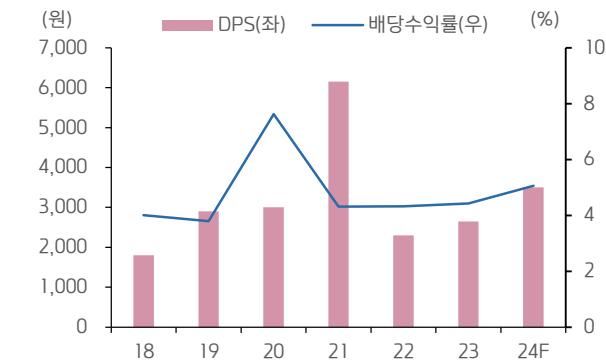
자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

주주환율과 배당성향



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

DPS 와 배당수익률



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12 월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,205.0	1,449.5	3,104.1	2,504.2	2,826.1
수수료손익	1,239.6	918.3	844.4	952.7	1,012.0
브로커리지	420.1	256.2	286.8	340.9	382.4
IB	611.7	502.0	375.8	415.0	424.9
기타	207.9	160.1	181.9	196.8	204.7
이자손익	699.7	553.0	363.8	520.0	542.7
운용 및 기타	265.7	(21.8)	1,895.9	1,031.5	1,271.3
충당금 등	0.0	(41.1)	(384.6)	120.5	0.0
판관비	919.7	848.5	796.1	965.8	954.7
인건비	619.0	526.7	382.0	560.4	532.7
인건비 외	300.8	321.8	414.1	405.4	422.0
영업이익	1,285.3	601.0	2,308.0	1,538.4	1,871.4
영업외손익	16.0	(41.1)	(286.2)	(50.2)	(50.4)
세전이익	1,301.3	559.9	2,021.8	1,488.2	1,821.0
법인세비용	339.1	146.2	61.5	304.5	455.3
당기순이익	962.2	413.7	1,960.3	1,183.7	1,365.8
연결당기순이익	1,764.6	639.8	708.9	982.3	1,151.0
지배주주순이익	1,764.4	636.9	707.8	977.1	1,144.8
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	56.2	63.4	27.2	38.0	35.8
브로커리지	19.1	17.7	9.2	13.6	13.5
IB	27.7	34.6	12.1	16.6	15.0
자산관리 및 기타	9.4	11.0	5.9	7.9	7.2
이자손익	31.7	38.1	11.7	20.8	19.2
운용 및 기타	12.0	(1.5)	61.1	41.2	45.0
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.3	3.1	4.4	4.8	4.9
조달금리	1.1	2.9	5.3	5.2	5.2
스프레드	1.2	0.2	(0.9)	(0.4)	(0.3)
판관비율	41.7	58.5	25.6	38.6	33.8
인건비	28.1	36.3	12.3	22.4	18.8
인건비 외	13.6	22.2	13.3	16.2	14.9

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	16	5	11	4	3
부채	15	5	11	4	3
자본	32	4	10	8	5
순영업수익	50	(34)	114	(19)	13
수수료손익	33	(26)	(8)	13	6
이자손익	6	(21)	(34)	43	4
운용 및 기타	흑전	적전	흑전	(46)	23
판매비 및 관리비	34	(8)	(6)	21	(1)
영업이익	63	(53)	284	(33)	22
당기순이익	64	(57)	374	(40)	15
연결당기순이익	105	(64)	11	39	17
지배주주순이익	104	(64)	11	38	17
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	775	(78)	(15)	48	110
구 NCR	133	98	100	102	104

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	15,305	14,673	13,845	13,183	13,713
FVPL 금융자산	37,435	37,945	47,581	52,419	54,427
지분상품자산	0	0	0	0	0
채무증권	0	0	0	0	0
FVOCI 금융자산	4,958	3,929	5,183	3,811	3,723
채무상품	0	0	0	0	0
AC 금융자산	18,794	22,197	23,101	23,707	24,426
예치금	120	146	85	66	67
대출채권	18,674	22,052	23,016	23,641	24,359
종속기업및관계기업지분	3,297	4,321	4,260	4,448	4,597
유형자산	676	725	732	756	782
투자부동산	160	154	4	4	5
무형자산	95	133	144	146	150
기타	1,316	2,231	1,052	1,684	1,814
자산총계	82,037	86,309	95,901	100,160	103,637
FVPL 금융부채	3,166	5,659	5,152	5,758	6,034
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
예수부채	14,768	13,938	13,656	14,750	15,339
차입부채	31,347	33,831	43,349	44,519	45,933
발행사채	10,067	10,299	11,433	11,764	12,149
기타	15,261	14,876	13,865	14,286	14,614
부채총계	74,608	78,603	87,456	91,076	94,069
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
자본조정	(51)	(51)	(51)	(53)	(54)
기타포괄손익누계액	226	236	358	460	489
이익잉여금	6,302	6,579	7,151	7,760	8,218
이익준비금	308	308	308	308	308
대손준비금	0	0	0	0	0
임의적립금	669	685	703	762	807
미처분이익잉여금	5,325	5,587	6,141	6,663	7,057
자본총계	7,428	7,706	8,445	9,083	9,568

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	46	44	50	52	53
FVOCI	6	5	5	4	4
AC	23	26	24	24	24
주요비율 (%), 배)					
ROA	2.3	0.8	0.8	1.0	1.1
ROE	27.0	8.5	8.8	11.2	12.3
P/E	4.6	4.0	4.3	4.7	3.8
P/B	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	6,150	2,300	2,650	3,500	4,000
증가율(YoY, %)	105	(63)	15	32	14
배당성향 (%)	18.4	19.0	19.7	18.9	18.4
배당수익률 (%)	7.6	4.3	4.3	4.4	5.1
현금배당액 (십억원)	324.3	121.3	139.8	184.6	211.0
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

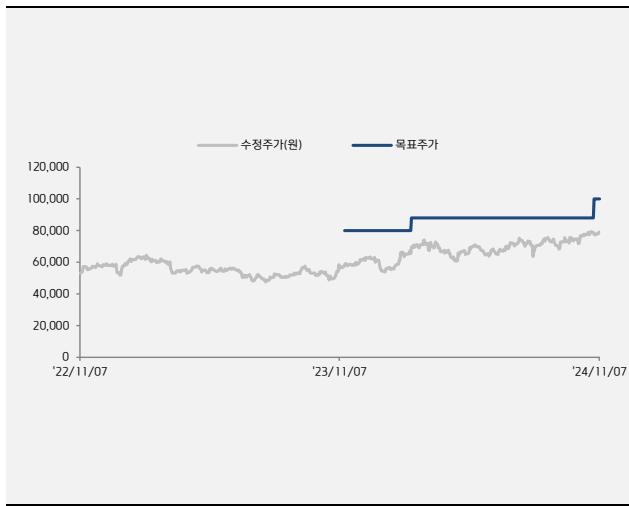
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2023-11-14	Buy(Initiate)	80,000 원	6 개월	-26.14	-20.88
	2024-01-22	Buy(Maintain)	80,000 원	6 개월	-25.78	-17.13
	2024-02-05	Buy(Maintain)	80,000 원	6 개월	-24.93	-16.00
	2024-02-16	Buy(Maintain)	88,000 원	6 개월	-20.34	-19.32
	2024-02-28	Buy(Maintain)	88,000 원	6 개월	-21.48	-15.80
	2024-04-15	Buy(Maintain)	88,000 원	6 개월	-22.89	-15.80
	2024-05-08	Buy(Maintain)	88,000 원	6 개월	-21.99	-14.55
*당기변경	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	100,000 원	6 개월	-20.12	-14.23
	2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000 원	6 개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

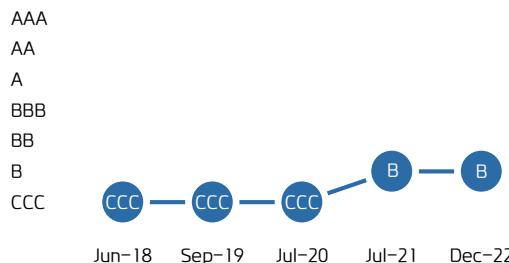
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

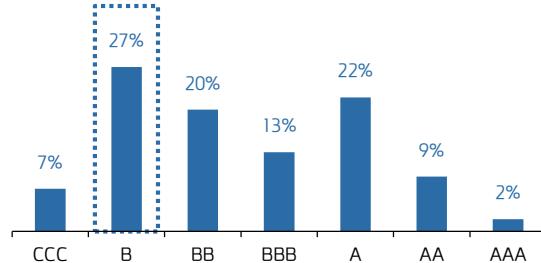
매수	증립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 내, 55 개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.7	4.1		
환경	3.2	5.5	11.0%	▼0.5
자금조달의 환경 영향	3.2	4.6	11.0%	▼0.5
사회	3.0	3.6	52.0%	
인적 자원 개발	1.2	2.3	21.0%	
책임 투자	3.0	3.1	16.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	5	15.0%	
지배구조	4.8	4.8	37.0%	▲1.0
기업 지배구조	7.8	6.2		▲1.3
기업 활동	1.2	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 09월	시장 조성자 의무 위반 혐의로 40 억원의 과징금 부과
2023년 06월	라임자산운용의 고위험 해지펀드를 부적절하게 판매한 혐의로 검찰 조사 진행
2023년 06월	옵티마스자산운용의 고위험 해지펀드를 부적절하게 판매한 혐의

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6 개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	BBB	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	B	◀▶
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	● ● ●	●	● ●	● ●	●	● ● ●	B	◀▶
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	●	B	◀▶
DAOU TECHNOLOGY INC	● ● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터