한국금융지주 (071050)

Analyst 장영임 yijang123@hmsec.com

2Q25 Preview: 美쳤다(positive)

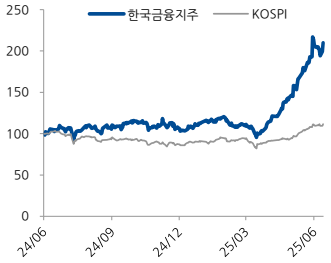
BUY	TP 180,000원
현재주가 (7/8)	143,500원
상승여력	25.4%
시가총액	7,997십억원
발행주식수	55,726천주
자본금/액면가	308십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	148,400원/63,700원
일평균 거래대금 (60일)	28십억원
외국인 지분율	37.35%
주요주주 지분율	
김남구 외 1인	21.30%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	25.8	112.0	95.0
상대주가(%p)	13.5	58.8	57.8

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	21,081	20,489	111,000
After	27,065	23,444	180,000
Consensus	20,364	20,347	127,357
Cons. 차이	32.9%	15.2%	41.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 한국금융지주에 대해 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 180,000원으로 상향
- 2025년 연결 지배주주순이익을 1조 5,805억원(YoY +52.0%)으로 대폭 상향 조정. 일평균 거래대금 전망치를 높이고 2분기 실적 전망치를 반영한 영향
- 목표주가는 12MF BPS 195,764원에 Target P/B 0.92배를 적용하여 180,000원 도출
- 5월 발표한 기업가치 제고 계획에서 주주환원보다는 성장에 방점을 두고 2030년 목표를 ROE 15% 이상, 자기자본 15조원 이상으로 제시. 이는 2030년에 순이익이 2.25조원이 되어야 함을 의미. 올해 순이익을 보수적으로 추정해도 1.5조원을 달성할 것으로 예상되는 점은 긍정적. 다만, 본업의 성장이나 보험사 인수 등을 통해 이익을 2조원 이상으로 키워 나가는 것을 증명할 필요 존재
- 최근 주가 상승세가 가팔랐으나, 업종 내 가장 높은 실적 개선세가 예상되며 하반기에 IMA 인가를 받는다면 추가적인 조달원을 확보할 수 있다는 기대감 유효
- 2025F P/B 0.8배로 2025F ROE 15.4% 전망된다는 점을 고려할 때 밸류에이션 매력 유효하다고 판단하며 업종 내 Top Pick 유지

주요이슈 및 실적전망

- 2Q25 연결 지배주주순이익은 4,494억원(YoY +60.6%, QoQ -1.9%)으로 컨센서스 상회하며 1H25 순이익이 약 9,000억원에 달하는 역대급 호실적을 기록할 전망
- 운용손익이 실적 성장을 주로 견인할 것으로 전망. 1분기에 크게 인식되는 배당금 및 분배금이 전분기 대비 감소하고 2분기 금리 환경을 감안 시 채권매매평가이익도 전분기 대비 감소할 것으로 예상되나, 증시 상승으로 기존 투자했던 투자자산의 평가이익과 기타 금융상품 관련 평가이익이 반영될 것으로 예상되기 때문
- 그 외에 2분기에 환율이 약 120원 하락함에 따라 과거 발행했던 외화채권에서 대략 550억원의 환차익이 발생할 것으로 예상
- 브로커리지 수수료수익은 거래대금 증가에 따라 증가할 것으로 예상되며, IB부문은 전통 IB보다는 부동산PF 중심으로 실적이 개선될 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	순영업수익 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	ROA (%)	배당수익률 (%)
2023	1,989	820	886	707	12,106	11.0	5.1	0.4	8.8	0.8	4.3
2024	2,635	1,200	1,399	1,040	17,805	47.1	4.0	0.4	11.5	1.0	5.6
2025F	3,329	1,825	2,145	1,581	27,065	52.0	5.3	0.8	15.4	1.4	4.4
2026F	3,180	1,637	1,854	1,369	23,444	-13.4	6.1	0.7	12.1	1.2	4.0
2027F	3,221	1,652	1,919	1,417	24,266	3.5	5.9	0.6	11.4	1.1	4.2

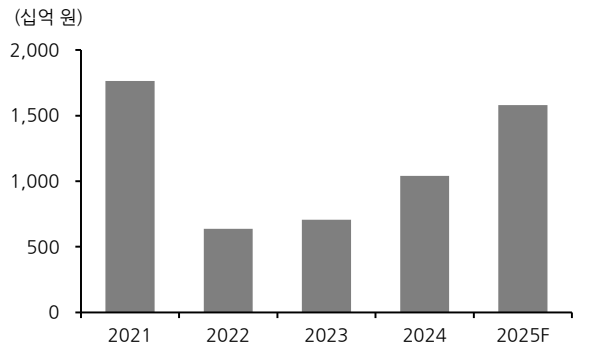
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한국금융지주 및 한국투자증권 주요 실적 추정 (단위: 십억 원)

	2Q25F	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2025F	2024	YoY
순영업수익	835	582	43.4%	839	-0.5%	3,076	2,541	21.1%
수수료손익	288	253	13.7%	276	4.2%	1,124	976	15.2%
수수료수익	336	298	12.6%	317	5.8%	1,309	1,149	13.9%
위탁매매	132	109	20.4%	115	14.5%	516	436	18.3%
자산관리	39	36	8.4%	39	-1.1%	158	143	10.8%
IB 및기타	165	152.9	8.0%	163	1.3%	635	570	11.3%
수수료비용	48	45	6.1%	41	16.5%	184	173	6.6%
이자손익	173	121	43.1%	170	1.8%	666	530	25.6%
운용손익	343	170	101.0%	367	-6.7%	1,170	866	35.1%
기타손익	31	37	-17.1%	26	21.1%	116	168	-31.1%
판매및관리비	239	244	-1.9%	265	-9.7%	1,072	1,000	7.2%
영업이익	596	338	76.3%	575	3.7%	2,004	1,540	30.2%
영업외손익	-3	-7	적자지속	2	적자전환	6	-75	흑자전환
세전이익	593	331	78.9%	577	2.9%	2,010	1,464	37.3%
법인세비용	150	78	91.2%	111	35.2%	473	269	75.6%
당기순이익(증권 별도)	443	253	75.1%	466	-4.8%	1,537	1,195	28.6%
한국금융지주(연결)								
당기순이익	451	281	60.4%	459	-1.8%	1,585	1,046	51.6%
지배주주순이익	450	280	60.6%	458	-1.9%	1,581	1,040	52.0%

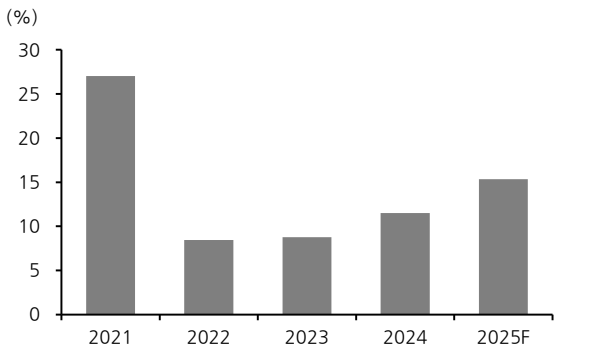
자료: 한국금융지주, 현대차증권

〈그림1〉 한국금융지주 연간 지배주주순이익 추정



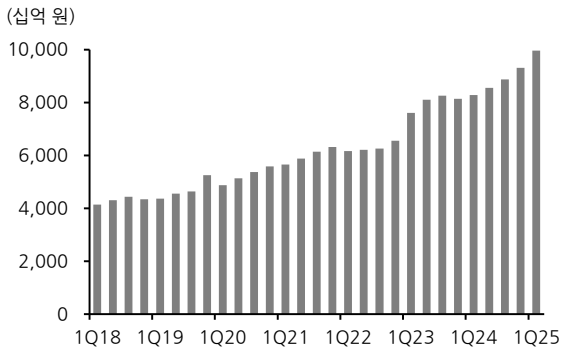
자료: 한국금융지주, 현대차증권

〈그림2〉 한국금융지주 연간 ROE 추정



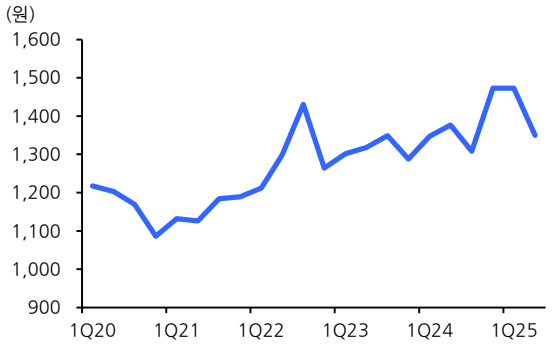
자료: 한국금융지주, 현대차증권

<그림3> 한국투자증권 별도 자기자본 추이



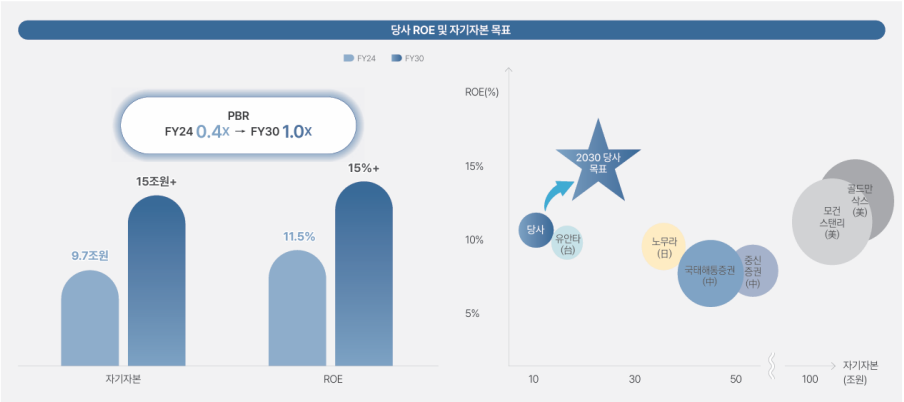
자료: 한국금융지주, 현대차증권

<그림4> 원/달러 환율 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림5> 한국금융지주 기업가치 제고 계획 - ROE 및 자기자본 목표



자료: 한국금융지주, 현대차증권

<표2> 한국금융지주 목표주가 산정

	내용	비고
Sustainable ROE(%)	12.9	2025F~2027F ROE 평균
자기자본비용(COE)(%)	9.9	무위험수익률 2.4%, 리스크 프리미엄 5.0%, 베타 1.4 적용
영구성장률(g)(%)	0.0	보수적으로 0% 가정
적정 P/B(배)	1.31	P/B = (ROE-g) / (COE-g)
Discount(%)	30.0	
Target P/B(배)	0.92	
12M Forward BPS(원)	195,764	
적정 주가(원)	179,630	
목표 주가(원)	**180,000**	
전일 종가(원)	143,500	2025.07.08 종가
상승여력(%)	25.4	
투자의견	**BUY**	

자료: Fnguide, 현대차증권

(단위: 십억 원)

손익계산서(증권 별도)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3,104	2,541	3,076	2,915	2,953
수수료손익	844	976	1,124	1,175	1,224
수수료수익	1,004	1,149	1,309	1,367	1,423
위탁매매	367	436	516	544	565
자산관리	124	143	158	167	176
IB및기타	514	570	635	656	682
수수료비용	160	173	184	193	199
이자손익	364	530	666	712	712
운용손익	2,266	866	1,170	912	900
기타손익	-370	168	116	117	117
판매및관리비	796	1,000	1,072	1,102	1,127
영업이익	2,308	1,540	2,004	1,813	1,826
영업외손익	-286	-75	6	-94	-44
세전이익	2,022	1,464	2,010	1,718	1,782
법인세비용	62	269	473	434	446
순이익(별도)	1,960	1,195	1,537	1,284	1,337

(단위: 십억 원)

손익계산서(지주 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	1,989	2,635	3,329	3,180	3,221
수수료손익	1,040	1,225	1,368	1,422	1,472
이자손익	980	1,255	1,405	1,452	1,453
운용손익	603	235	635	395	386
기타손익	-634	-80	-80	-90	-91
판매및관리비	1,169	1,435	1,504	1,543	1,568
영업이익	820	1,200	1,825	1,637	1,652
영업외손익	65	199	320	217	266
세전이익	886	1,399	2,145	1,854	1,919
법인세비용	178	353	559	481	497
당기순이익	708	1,046	1,585	1,374	1,422
지배순이익	707	1,040	1,581	1,369	1,417

(단위: %)

전년 대비 성장성(지주)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	13.4	32.5	26.3	-4.5	1.3
수수료손익	-10.5	17.8	11.7	3.9	3.5
이자손익	-12.2	28.0	11.9	3.4	0.0
운용손익	흑전	-61.0	170.3	-37.8	-2.3
기타손익	적지	적지	적지	적지	적지
판매및관리비	-3.2	22.8	4.8	2.6	1.7
영업이익	50.3	46.2	52.1	-10.3	0.9
당기순이익	10.7	47.7	51.6	-13.3	3.5
지배순이익	11.0	47.1	52.0	-13.4	3.5
자산총계	11.1	13.9	6.3	5.0	4.2
부채총계	11.3	13.8	5.8	4.5	3.7
자본총계	9.6	15.3	12.2	9.3	9.1
비지배주주지분	9.0	15.3	12.3	9.4	9.2

** K-IFRS 별도 및 연결기준*

(단위: 십억 원)

재무상태표(지주 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	95,901	109,220	116,145	121,938	127,110
현금 및 예치금	9,723	11,178	11,649	12,017	12,382
FVPL 금융자산	53,724	64,823	68,752	73,183	76,720
FVOCI 금융자산	5,183	2,362	2,607	2,806	2,958
AC 금융자산	22,214	25,090	26,938	27,760	28,546
종속및관계기업투자	4,260	4,831	4,931	5,214	5,539
유형자산	368	483	448	443	442
무형자산	169	165	172	172	174
기타자산	260	288	648	344	350
부채총계	87,456	99,486	105,223	109,996	114,081
예수부채	13,656	16,139	18,418	18,806	19,098
차입부채 및 사채	52,026	59,733	64,225	65,647	68,860
FVPL 금융부채	15,473	16,702	18,065	19,353	19,435
매도파생결합증권	10,320	10,173	11,888	13,198	13,204
기타부채	6,301	6,911	4,516	6,190	6,688
자본총계	8,445	9,735	10,922	11,942	13,029
지배주주지분	8,374	9,651	10,839	11,860	12,947
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	185	185	185
이익잉여금	7,151	8,036	9,836	10,839	11,925
기타자본	306	699	510	528	529
비지배주주지분	71	84	83	82	82

순영업수익 구성(증권)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수수료손익	27.2%	38.4%	36.6%	40.3%	41.5%
Brokerage	9.2%	13.6%	13.2%	14.7%	15.0%
WM	3.5%	4.9%	4.5%	5.0%	5.2%
IB및기타	14.4%	20.0%	18.8%	20.6%	21.2%
이자손익	11.7%	20.9%	21.6%	24.4%	24.1%
운용손익	73.0%	34.1%	38.0%	31.3%	30.5%
기타손익	-11.9%	6.6%	3.8%	4.0%	4.0%

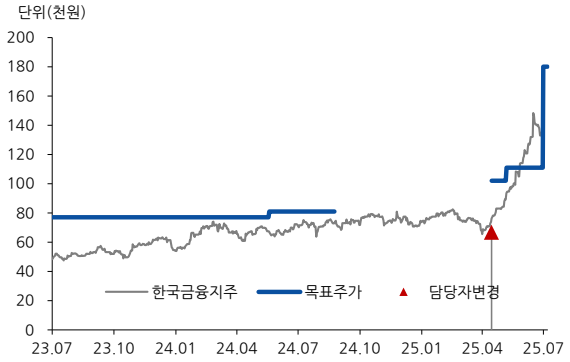
(단위: %)

주요 지표(연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.8	11.5	15.4	12.1	11.4
ROA(지배)	0.8	1.0	1.4	1.2	1.1
판관비용률	58.8	54.5	45.2	48.5	48.7
투자지표(원)					
EPS(지배)	12,106	17,805	27,065	23,444	24,266
BPS(지배)	143,392	165,262	185,610	203,094	221,702
DPS(보통주)	2,650	3,980	6,300	5,700	6,000
Valuation					
P/E(X)	5.1	4.0	5.3	6.1	5.9
P/B(X)	0.4	0.4	0.8	0.7	0.6
배당성향(%)	21.9	22.3	23.1	24.1	24.6
배당수익률(보통주, %)	4.3	5.6	4.4	4.0	4.2

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.06.29	BUY	77,000	-29.52	-17.79
2023.12.29	AFTER 6M	77,000	-15.14	-3.77
2024.05.27	BUY	81,000	-13.50	-6.67
2025.04.23	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2025.04.23	BUY	102,000	-18.52	-12.35
2025.05.15	BUY	111,000	8.77	33.69
2025.07.09	BUY	180,000		

▶ 최근 2년간 한국금융지주 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장영임의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.