한국금융지주 (071050)

Analyst 장영임 yijang123@hmsec.com

한국투자증권 유상증자 Comment

BUY **TP 186,000원**

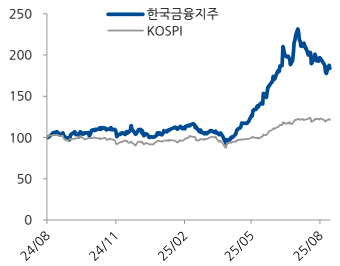
현재주가 (8/26)	129,800원
상승여력	43.3%
시가총액	7,233십억원
발행주식수	55,726천주
자본금/액면가	308십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	163,600원/65,400원
일평균 거래대금 (60일)	42십억원
외국인 지분율	37.66%
주요주주 지분율	
김남구 외 1인	21.30%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-11.8	29.7	59.3
상대주가(%p)	-11.3	7.9	32.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	27,829	24,943	186,000
After	28,103	24,552	186,000
Consensus	26,106	24,353	184,750
Cons. 차이	7.7%	0.8%	0.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

한국투자증권 9,000억원 규모의 유상증자 발표

- 한국금융지주가 100% 지분을 보유하고 있는 자회사 한국투자증권이 26일 9,000억원 규모의 주주배정 유상증자를 공시하였음
- 18,000주가 새로 발행되고 주당 액면가액은 5,000원, 신주 발행가액은 5,000만원
- 한국금융지주가 전액 출자 예정이며, 조달 자금은 운영자금으로 사용 예정
- 한국투자증권은 작년 말부터 이번 유상증자까지 총 1.9조원의 자본을 확충함(작년 12월 유상증자 3,000억원, 올해 3월 신종자본증권 7,000억원 발행)
- 유상증자 9,000억원과 올해 하반기 순이익, 배당 등을 고려 시, 올해 말 별도 자기자본은 11.9조원에 달할 것으로 전망 (vs. 2분기 별도 기준 자기자본은 10.52조원)
- 이번 유상증자를 통해 IMA 사업에 대한 진출 의지를 다시 한번 확인 가능하며, 자기자본 확대를 통해 발행어음 운용 한도도 확대되므로 관련 이익의 증가도 예상됨

다만, 이중레버리지비율 고려 시 한국금융지주의 자본 확충이 중요

- 앞서 11일에 한국금융지주는 사상 첫 신종자본증권 2,500억원(수요예측 결과에 따라 최대 5,000억원)을 발행하기로 공시. 이는 한국투자증권 유상증자에 출자함에 따라 이중레버리지비율이 규제 비율인 130%를 하회하도록 하기 위함
- 1분기 말 한국금융지주의 이중레버리지비율은 122.4%이었음. 유상증자 9,000억원을 실시하며 분자인 자회사에 대한 출자총액이 증가하는 것을 고려하여, 분모인 자본총계를 신종자본증권 발행을 통해 충분히 늘려야만 이중레버리지비율 규제를 유지할 수 있음
- 공시한 2,500억원 규모로는 이중레버리지비율 버퍼가 다소 타이트하다고 판단. 최소 4,000억원에서 이사회 결의 상의 최대 5,000억원 규모로 신종자본증권을 발행하여야 이중레버리지비율을 126~128% 수준으로 시현할 것으로 추정

주가전망 및 Valuation

- 한국금융지주의 주당 가치 희석이 없기에 목표주가는 186,000원 유지

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	3,445	1,902	2,244	1,641	28,103	57.8	4.6	0.7	15.8	1.4	4.9
2026F	3,242	1,693	1,953	1,434	24,552	-12.6	5.3	0.6	12.3	1.1	4.4
2027F	3,327	1,750	2,012	1,477	25,301	3.0	5.1	0.6	11.5	1.1	4.6

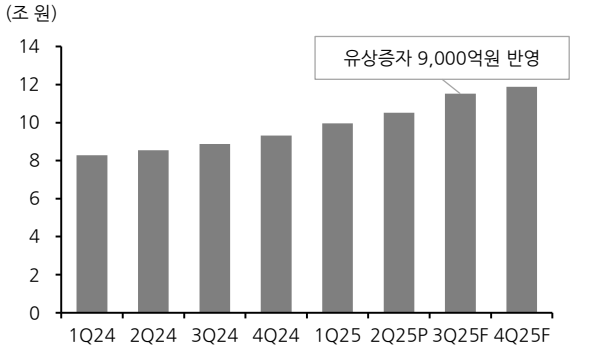
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한국투자증권 유상증자 공시

구분	내용
신주의 종류	보통주식
신주의 주식 수	18,000주
신주 발행가액	50,000,000원
증자 규모	9,000억원
증자 방식	주주배정증자
자금조달의 목적	운영자금
신주배정기준일	2025.09.10
청약일	2025.09.26
납입일	2025.09.29

자료: 한국금융지주, 현대차증권

〈그림1〉 한국투자증권 별도 기준 자기자본 추이



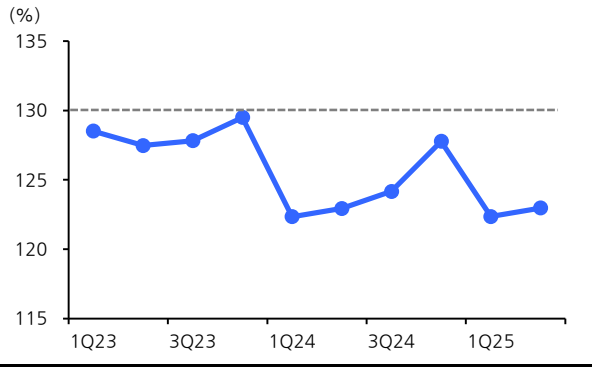
자료: 한국금융지주, 현대차증권

〈표2〉 한국금융지주 신종자본증권 발행 공시

구분	내용
사채의 종류	국내 무기명식 무보증 공모 채권형 신종자본증권
발행 총액	2,500억원
사채 이율	수요예측으로 결정
사채 발행방법	공모
자금조달의 목적	운영자금
사채 만기일	30년
옵션 사항	콜옵션 5년
이사회결의일	2025.08.11
기타	이사회 결의 한도금액인 5,000억원 이내에서 향후 수요예측 결과에 따라 결정할 예정

자료: 한국금융지주, 현대차증권

〈그림2〉 한국금융지주 이중레버리지 비율 추이



자료: 한국금융지주, 현대차증권

(단위: 십억 원)

손익계산서(증권 별도)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3,104	2,541	2,959	2,734	2,820
수수료손익	844	976	1,148	1,187	1,244
수수료수익	1,004	1,149	1,341	1,388	1,451
위탁매매	367	436	517	544	565
자산관리	124	143	163	168	178
IB및기타	514	570	660	677	709
수수료비용	160	173	192	201	207
이자손익	364	530	679	620	627
운용손익	2,266	866	1,132	936	954
기타손익	-370	168	-1	-9	-5
판매및관리비	796	1,000	1,081	1,078	1,105
영업이익	2,308	1,540	1,878	1,656	1,715
영업외손익	-286	-75	117	35	45
세전이익	2,022	1,464	1,994	1,691	1,760
법인세비용	62	269	519	487	440
순이익(별도)	1,960	1,195	1,475	1,204	1,320

(단위: 십억 원)

손익계산서(지주 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	1,989	2,635	3,445	3,242	3,327
수수료손익	1,040	1,225	1,412	1,455	1,512
이자손익	980	1,255	1,406	1,348	1,355
운용손익	603	235	846	679	697
기타손익	-634	-80	-219	-240	-236
판매및관리비	1,169	1,435	1,542	1,549	1,577
영업이익	820	1,200	1,902	1,693	1,750
영업외손익	65	199	342	260	262
세전이익	886	1,399	2,244	1,953	2,012
법인세비용	178	353	598	514	530
당기순이익	708	1,046	1,646	1,438	1,482
지배순이익	707	1,040	1,641	1,434	1,477

(단위: %)

전년 대비 성장성(지주)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	13.4	32.5	30.7	-5.9	2.6
수수료손익	-10.5	17.8	15.3	3.0	3.9
이자손익	-12.2	28.0	12.0	-4.2	0.5
운용손익	흑전	-61.0	259.8	-19.7	2.6
기타손익	적지	적지	적지	적지	적지
판매및관리비	-3.2	22.8	7.4	0.4	1.8
영업이익	50.3	46.2	58.6	-11.0	3.4
당기순이익	10.7	47.7	57.3	-12.6	3.0
지배순이익	11.0	47.1	57.8	-12.6	3.0
자산총계	11.1	13.9	13.8	3.0	3.0
부채총계	11.3	13.8	13.7	2.3	2.3
자본총계	9.6	15.3	15.4	9.6	9.3
비지배주주지분	9.0	15.3	15.5	9.7	9.4

** K-IFRS 별도 및 연결기준*

(단위: 십억 원)

재무상태표(지주 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	95,901	109,220	124,347	128,075	131,888
현금 및 예치금	9,723	11,178	11,252	11,432	11,572
FVPL 금융자산	53,724	64,823	76,216	78,521	80,877
FVOCI 금융자산	5,183	2,362	2,811	2,903	2,994
AC 금융자산	22,214	25,090	28,320	28,942	29,728
종속및관계기업투자	4,260	4,831	4,787	5,129	5,794
유형자산	368	483	473	475	477
무형자산	169	165	178	187	194
기타자산	260	288	311	485	253
부채총계	87,456	99,486	113,114	115,759	118,425
예수부채	13,656	16,139	18,823	19,979	21,447
차입부채 및 사채	52,026	59,733	66,590	67,920	69,982
FVPL 금융부채	15,473	16,702	18,948	20,035	20,085
매도파생결합증권	10,320	10,173	12,620	14,011	14,017
기타부채	6,301	6,911	8,753	7,824	6,911
자본총계	8,445	9,735	11,233	12,316	13,463
지배주주지분	8,374	9,651	11,149	12,233	13,380
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	434	434	434
이익잉여금	7,151	8,036	9,889	10,954	12,097
기타자본	306	699	519	537	541
비지배주주지분	71	84	84	83	83

순영업수익 구성(증권)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수수료손익	27.2%	38.4%	38.8%	43.4%	44.1%
Brokerage	9.2%	13.6%	13.9%	15.7%	15.7%
WM	3.5%	4.9%	4.8%	5.4%	5.5%
IB및기타	14.4%	20.0%	20.1%	22.4%	22.8%
이자손익	11.7%	20.9%	23.0%	22.7%	22.2%
운용손익	73.0%	34.1%	38.2%	34.2%	33.8%
기타손익	-11.9%	6.6%	0.0%	-0.3%	-0.2%

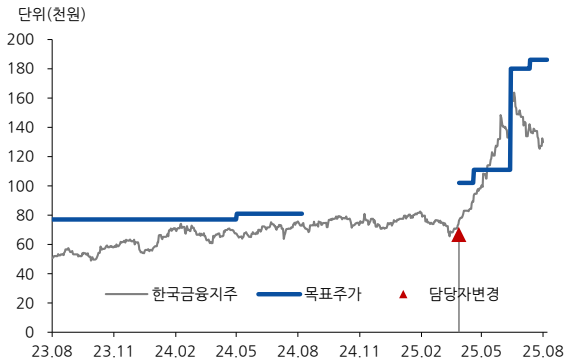
(단위: %)

주요 지표(연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.8	11.5	15.8	12.3	11.5
ROA(지배)	0.8	1.0	1.4	1.1	1.1
판관비용률	58.8	54.5	44.8	47.8	47.4
투자지표(원)					
EPS(지배)	12,106	17,805	28,103	24,552	25,301
BPS(지배)	143,392	165,262	190,923	209,477	229,125
DPS(보통주)	2,650	3,980	6,300	5,700	6,000
Valuation					
P/E(X)	5.1	4.0	4.6	5.3	5.1
P/B(X)	0.4	0.4	0.7	0.6	0.6
배당성향(%)	21.9	22.3	22.4	23.2	23.7
배당수익률(보통주, %)	4.3	5.6	4.9	4.4	4.6

▶ 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	-17.83	-9.11
2025.08.07	BUY	186,000	-28.57	-25.27
2025.08.27	BUY	186,000		

▶ 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.