한국금융지주 (071050)

3Q25 Preview: 컨센 26% 상회 예상

BUY

목표주가(12M) 200,000원(상향)
현재주가(10월16일) 148,000원

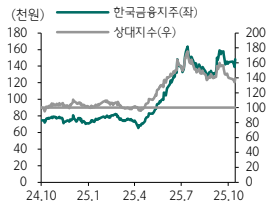
Key Data

KOSPI 지수(pt)	3,657.28
52주최고/최저(원)	163,600/65,400
시가총액(십억원)	8,264.2
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	55,726.0
60일 평균거래량(천주)	258.3
60일 평균거래대금(십억원)	37
외국인 지분율(%)	37.84
주요주주 지분율(%)	
김남구 외 1인	21.30
국민연금공단	13.48

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	22,160	22,688
영업이익(십억원)	1,893	1,846
순이익(십억원)	1,629	1,514
EPS(원)	26,446	24,373
BPS(원)	185,694	203,950

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,989.0	2,635.2	3,863.6	3,951.9
영업이익	820.4	1,199.7	2,235.0	2,213.9
세전이익	885.8	1,398.9	2,469.5	2,380.3
순이익	707.0	1,039.7	1,820.7	1,748.2
EPS	5.1	4.0	4.8	5.0
증감률	0.4	0.4	0.8	0.7
PER	0.7	0.9	1.5	1.4
PBR	8.5	10.7	16.4	13.9
EV/EBITDA	2,650	3,980	6,000	6,000
ROE	19.7	20.2	17.3	18.1
BPS	4.3	5.6	4.0	4.0
DPS				

Analyst 고연수 @hanafn.com

하나증권 리서치센터

투자의견 'BUY 유지, 목표주가 200,000원으로 상향

한국금융지주에 대한 투자의견 'BUY'를 유지, 목표주가는 200,000원으로 5.3% 상향한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 191,736원에 Target P/B 1.0배를 적용해 산출했다. 상반기에 이어 3분기에도 우수한 운용 능력을 바탕으로 컨센서스를 크게 상회하는 실적을 기록할 것으로 예상되며, 이에 따라 연간 지배주주순이익 1.7조원 달성 가능할 것으로 판단한다. 특히 150조원 규모의 국민성장펀드가 조성되며 4분기 IMA 인가 취득 후 본격적인 운용수익 확대를 기대할 수 있어, 중장기적으로 안정적인 이익 성장에 대한 기대감이 유효하다. 발행어음 잔고는 2분기 기준 약 18.0조원(별도 자기자본대비 약 171%), 발행어음 마진은 200bp 수준으로 업계 최고 수준을 유지하고 있다.

2025년 3분기 실적은 컨센서스를 26% 상회할 전망

3Q 연결 지배주주순이익은 4,601억원(YoY +47.2%, QoQ -14.6%)으로 컨센서스를 약 25.7% 상회할 전망이다. 운용환경 개선에 따라 발행어음 운용수익이 증가한 데 기인한다. 3분기 국내증시 일평균 거래대금이 9.4% 증가함에 따라 브로커리지 수수료수익은 1,117억원 (YoY +33.9%, QoQ +4.2%), WM 수수료수익은 388억원 (YoY +24.0%, QoQ +1.8%) 기록할 것으로 예상한다. IB 및 기타부문은 1,537억원(YoY +21.1%, QoQ -3.3%)으로 부동산 PF 시장 부진에 따라 QoQ 감소세 이어지나, 전통 IB 부문은 전분기와 유사한 수준 이어질 것으로 판단한다. 이자 및 운용손익은 4,487억원(YoY +8.0%, QoQ -7.0%)으로 추정한다. 3분기 금리 상승 영향으로 채권평가이익은 전분기대비 감소할 것으로 예상되나, 발행어음 마진 개선에 따른 운용수익 증가하며 YoY 성장세 이어갈 전망이다. 연결 기준으로는 증시 상승에 따른 자회사 밸류운용 등에서의 호실적이 이어지며 이익 기여도 확대될 것으로 판단한다. 이에 따른 3분기 연결 ROE는 17.1% 수준이다.

주주환원 부재에도 압도적인 경상이익 레벨 확인

한국금융지주는 주주환원 부재로 경쟁사 대비 낮은 멀티플이 유지되고 있으며, 현재 주가는 P/E 5.0배, P/B 0.8배 수준에서 거래되고 있다. 다만 현 정부의 증시 부양 의지(국민성장펀드, BDC 제도화 논의 등)에 따른 자본활용 및 투자기회 확대로 중장기 성장 모멘텀을 확보했다는 점에서 멀티플 상승 여력이 높다는 판단이다.

도표 1. 한국투자증권 분기별 실적

(단위: 십억원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
순영업수익	813.0	581.6	656.9	488.1	839.5	786.8	752.9	712.5	3,091.8	2,992.2
수수료손익	239.0	253.1	241.6	242.3	276.2	304.3	304.2	280.7	1,165.4	1,335.9
브로커리지	88.1	86.4	83.4	87.5	91.3	107.2	111.7	138.3	448.4	587.5
자산관리	27.1	31.2	31.3	34.1	34.4	38.1	38.8	39.3	150.5	161.8
IB 및 기타	123.8	135.5	126.9	120.8	150.5	159.0	153.7	103.1	566.4	586.5
이자손익	133.3	121.2	129.7	146.3	170.3	197.0	213.2	191.4	772.1	792.8
운용 및 기타	440.8	207.4	285.6	99.4	393.0	285.5	235.5	240.4	1,154.3	863.5
판매비및관리비	223.4	243.5	269.4	263.7	264.6	281.9	291.6	290.3	1,128.5	1,197.2
인건비	132.0	139.7	160.5	150.0	166.7	167.1	172.1	171.0	676.8	714.2
인건비 외	91.3	103.9	108.9	113.7	98.0	114.8	119.5	119.3	451.7	483.0
영업이익	589.7	338.1	387.5	224.4	574.9	504.9	461.3	422.2	1,963.3	1,795.0
영업외손익	22.4	(6.6)	2.9	(94.0)	1.7	107.2	0.9	29.2	139.0	40.4
세전이익	612.1	331.4	390.5	130.4	576.6	612.1	462.2	451.5	2,102.4	1,835.4
법인세비용	88.9	78.4	98.7	3.5	110.9	176.4	122.0	119.2	528.5	484.6
당기순이익	523.2	253.0	291.8	126.9	465.7	435.7	340.2	332.3	1,573.9	1,350.9
연결당기순이익	342.4	281.6	314.5	100.6	459.3	540.2	461.2	260.3	1,721.0	1,509.6
지배주주순이익	**340.4**	**280.5**	**312.7**	**99.4**	**458.4**	**539.0**	**460.1**	**259.5**	**1,717.1**	**1,505.9**

자료: 한국투자증권, 하나증권

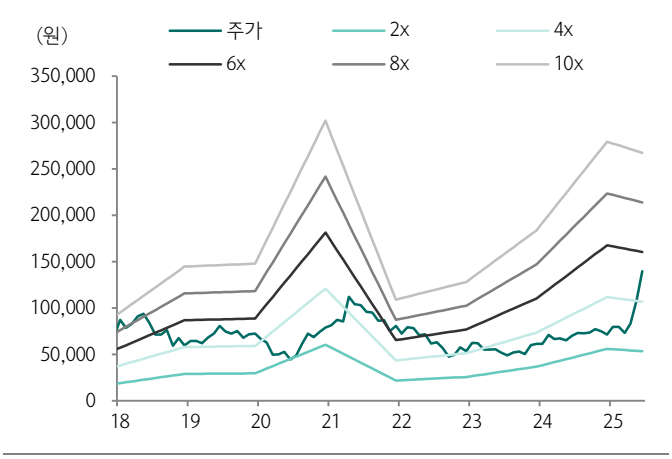
도표 2. 한국금융지주 2025년 3분기 연결 실적 예상치

(단위: 십억원)

구분	3Q25F	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	4Q25F
순영업수익	994.9	730.4	36.2	997.1	(0.2)	840.9
영업이익	580.9	363.5	59.8	585.6	(0.8)	398.1
지배주주순이익	460.1	312.7	47.2	539.0	(14.6)	259.5

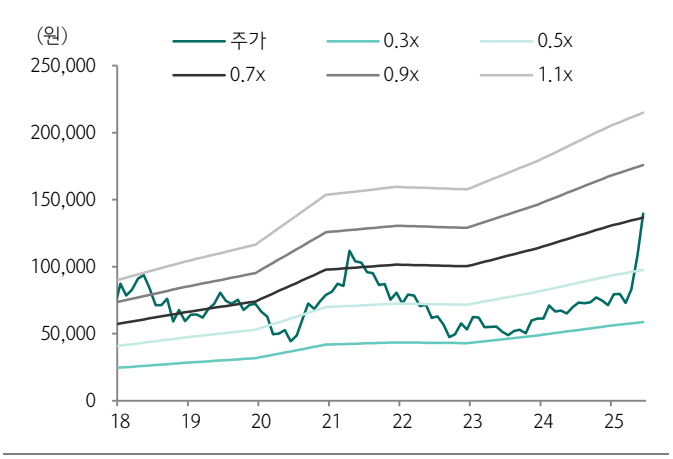
자료: 한국금융지주, 하나증권

도표 3. 한국투자증권 12M Fwd PER 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 한국투자증권 12M Fwd PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서(증권) (단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,449.5	3,104.1	2,539.6	3,091.8	2,992.2
수수료손익	918.3	844.4	976.0	1,165.4	1,335.9
브로커리지	256.2	286.8	345.3	448.4	587.5
자산관리	131.6	109.1	123.7	150.5	161.8
IB 및 기타	530.5	448.5	507.0	566.4	586.5
이자손익	553.0	363.8	530.4	772.1	792.8
운용 및 기타	(21.8)	1,895.9	1,033.2	1,154.3	863.5
판매비및관리비	848.5	796.1	1,000.0	1,128.5	1,197.2
인건비	465.3	382.0	582.3	676.8	714.2
인건비 외	383.2	414.1	417.7	451.7	483.0
영업이익	601.0	2,308.0	1,539.6	1,963.3	1,795.0
영업외손익	(41.1)	(286.2)	(75.3)	139.0	40.4
세전이익	559.9	2,021.8	1,464.3	2,102.4	1,835.4
법인세비용	146.2	61.5	269.4	528.5	484.6
당기순이익	413.7	1,960.3	1,194.9	1,573.9	1,350.9
지배주주당기순이익	639.8	708.9	1,039.1	1,721.0	1,509.6

증권 순영업수익 구성(%)

수수료손익	63.4	27.2	38.4	37.7	44.6
브로커리지	17.7	9.2	13.6	14.5	19.6
자산관리	9.1	3.5	4.9	4.9	5.4
IB 및 기타	36.6	14.4	20.0	18.3	19.6
이자손익	38.1	11.7	20.9	25.0	26.5
운용 및 기타	(1.5)	61.1	40.7	37.3	28.9
판관비	58.5	25.6	39.4	36.5	40.0

연결재무상태표 (단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
자산총계	86,308.6	95,901.2	109,220.2	118,656.1	124,629.7
현금및예치금	14,673.3	13,844.8	15,480.6	10,220.9	10,816.5
FVPL 금융자산	35,205.4	45,664.1	57,352.4	67,388.7	70,996.4
FVOCI 금융자산	6,668.1	7,099.9	4,559.3	4,198.2	4,472.4
AC 금융자산	24,674.6	25,039.9	27,038.3	32,085.0	33,387.8
종속및관계기업투자지분	4,321.2	4,259.8	4,830.9	4,791.6	4,986.1
유형자산	724.9	731.7	852.7	904.3	941.0
투자부동산	0.0	0.0	4.4	4.5	4.6
무형자산	132.8	144.0	139.4	138.1	143.7
기타자산	(245.9)	(887.4)	(1,037.9)	(1,075.1)	(1,118.8)
부채총계	78,602.8	87,456.1	99,485.7	107,550.2	112,343.6
FVPL 금융부채	15,800.8	15,472.7	16,702.3	17,905.8	18,632.9
매도파생결합증권	10,142.0	10,320.5	10,173.1	11,423.4	11,887.3
예수부채	13,938.0	13,656.4	16,138.9	16,945.6	17,633.7
차입부채	31,510.5	40,615.4	48,598.1	52,876.9	55,806.1
발행어음	11,023.2	14,730.9	17,316.3	18,698.6	20,239.9
발행사채	10,299.3	11,433.1	11,152.8	11,850.9	12,332.0
기타부채	22,720.2	21,563.5	23,239.3	25,661.7	26,347.9
자본총계	7,705.7	8,445.1	9,734.5	11,105.8	12,286.1
지배주주지분	7,679.5	8,373.7	9,650.8	11,022.3	12,202.5
자본금	307.9	307.9	307.9	307.9	307.9
자본잉여금	608.2	608.2	608.2	183.6	183.6
자본조정	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)	(51.4)
기타포괄손익누계액	235.6	357.5	750.0	617.0	642.1
이익잉여금	6,579.1	7,151.4	8,036.1	9,965.1	11,120.3

Valuation I

	2022	2023	2024	2025F	2026F
성장률(%)					
자산총계	5.2	11.1	13.9	8.6	5.0
부채총계	5.4	11.3	13.8	8.1	4.5
자본총계	3.7	9.6	15.3	14.1	10.6
순영업수익	(35.7)	13.4	32.5	41.3	(2.7)
수수료손익	(20.5)	(10.5)	17.8	17.1	13.0
이자손익	(3.0)	(12.2)	28.0	15.9	(10.6)
운용 및 기타	(567.0)	(94.0)	(595.2)	437.6	(15.9)
판매비및관리비	0.2	(3.2)	22.8	13.5	6.7
영업이익	(64.1)	50.3	46.2	74.6	(10.0)
당기순이익	(63.7)	10.7	47.7	64.6	(12.3)
자본적정성지표(%)					
신NCR	2,038.2	2,105.7	2,521.1	3,005.5	3,361.6
구NCR	167.1	159.7	161.6	164.9	168.2

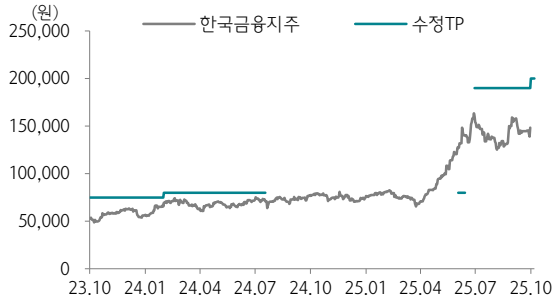
자료: 하나증권

Valuation II (단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	10,906	12,121	17,689	29,404	25,788
BPS	131,505	143,392	165,262	188,749	208,959
DPS	2,300	2,650	3,980	6,000	6,000
투자지표(%, 배)					
PER	4.9	5.1	4.0	5.0	5.8
PBR	0.4	0.4	0.4	0.8	0.7
ROA	0.7	0.7	0.9	1.4	1.2
ROE	8.3	8.5	10.7	15.6	12.3
배당지표(%)					
배당성향	19.0	19.7	20.2	18.4	21.0
배당수익률(보통주)	4.3	4.3	5.6	4.0	4.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.16	BUY	200,000		
25.7.15	BUY	190,000	-25.31%	-16.32%
25.6.30	Not Rated	-	-	-
25.6.18	담당자 변경		-	-
24.2.16	BUY	80,000	-5.99%	59.25%
23.8.11	BUY	75,000	-24.62%	-10.40%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 10월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 16일