EARNINGS REVIEW

12 Nov. 2025

김지원
금융 I jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

한국금융지주 (071050)

일단 믿고 간다

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	250,000	210,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (11/11)	169,800원
예상 주가상승률	47.2%
시가총액	94,623억원
비중(KOSPI내)	0.28%
발행주식수	55,726천주
52주 최저가 / 최고가	65,400 - 182,300원
3개월 일평균거래대금	449억원
외국인 지분율	36.7%
주요주주지분율(%)	
김남구 (외 2인)	21.3
국민연금공단 (외 1인)	13.5
자사주 (외 1인)	5.4

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	4.2	4.4	4.4
PBR(배)	0.5	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	5.6	5.4	5.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	16.7	101.7	118.8	138.1
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	3.0	42.3	56.6	67.0

Issue

3Q25 Review

Pitch

투자의견 BUY 유지, 적정주가 250,000원으로 상향
증권업종 최선호주 유지

Rationale

- 3Q25P 연결기준 영업이익 8,491억원(YoY +133.9%, QoQ +45.0%), 지배순이익 6,739억원(YoY +115.5%, QoQ +25.0%)으로, 컨센서스와 당사 추정치를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈
- [수수료부문] (1) Brokerage 수수료수익(QoQ +21.9%). 국내외 주식 거래대금 증가 영향. 국내주식 점유율(9.87% vs. 2Q25 10.12%)은 변동이 있었으나, 해외주식 점유율(약 10.5% 추정) 확보에 수익 증가. 외화예수금 포함 고객예탁금 10.1조원(vs. 2Q25 8.7조원)으로 크게 증가. 수익증권, Wrap 등 판매잔고는 전분기에 이어 증가하며 WM 관련 수수료수익(QoQ +24.2%) 증가. (2) IB 관련 및 기타수수료수익(QoQ -3.1%). 기존 예상대로 여러 ECM, DCM딜 주관 및 인수로 관련 수익 증가했으나, 전분기 높았던 인수금융 딜 기저로 M&A 관련 수익 감소 영향으로 해석
- [비수수료부문] 순이자이익(QoQ +18.3%). 전분기 인수금융 관련 이자수익 기저 효과에도, 리테일 대출잔고 평잔 증가 영향이 주효. 운용 및 기타손익(QoQ +64.3%)으로 크게 증가. 분기 중 금리 및 환율 동향상 유가증권 평가익 축소 및 보유 달러채 환차손 확대에도, 증권 별도 충당금 환입액 약 200억원과 연결기준 자회사 신탁운용과 밸류자산운용으로부터 약 1,400억원 배당 및 분배금 수취와 증권 투자 해외 펀드 평가익 약 1,000억원 반영된 결과. 향후 국내외 증시에 따라 지속여부 확인 필요. 연결 저축은행 및 캐피탈 충당금 전입 지속. 캐피탈 연체율 상승 유의하나, 양 사 NPL비율 하락 전환은 긍정적
- 적정주가 250,000원으로 상향. 실적 반영 후 선행 ROE 상향. 연초 확충 이후 이익잉여금 증가 기반 자본축적으로 선행 BPS도 상향된 결과. IMA 인가 모멘텀도 대기 중. 상승여력 충분

3Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.09(P)	2025.09(E)	vs Chg	2025.09(E)	vs Con	2024.09(A)	YoY	2025.06(A)	QoQ
순영업수익	1,260					730	73	997	26
영업이익	849	565	50	528	61	363	134	586	45
지배주주순이익	674	443	52	440	53	313	116	539	25

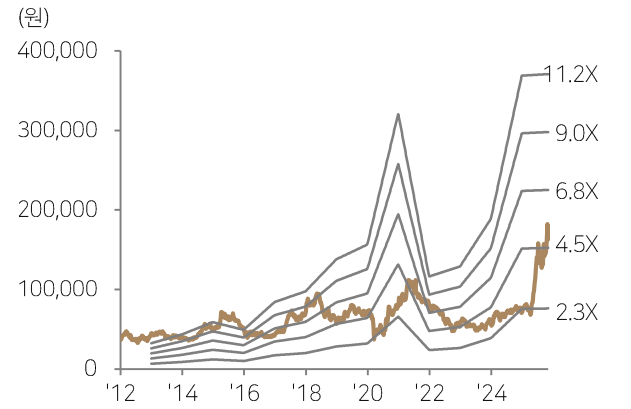
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 한국금융지주 Valuation (원, 배, %)

	한국금융지주	비고
Fwd ROE	18.1	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
Cost of Equity	10.2	국채 10년물, 3개년 평균 KRX증권 대비, 52주 베타
적정 PBR	1.3	
Fwd BPS	192,390	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	250,000	
상승여력	47.2%	11월 11일 종가 기준

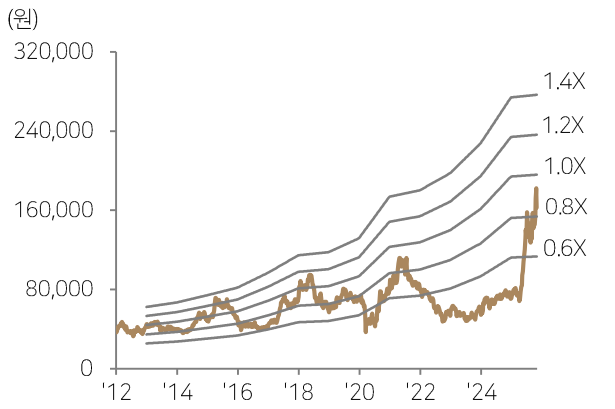
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 한국금융지주 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 한국금융지주 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 한국금융지주 분기 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	24	25E	26E
순영업수익	706	651	730	547	890	997	1,260	911	2,634	4,058	4,386
수수료	297	311	303	313	333	379	416	406	1,225	1,533	1,678
이자	303	302	316	335	354	374	442	435	1,255	1,605	1,808
운용및기타	105	39	111	-101	203	245	402	69	154	919	900
판관비	324	352	367	392	360	412	411	428	1,435	1,611	1,767
영업이익	381	299	363	155	530	586	849	483	1,199	2,447	2,619
당기순이익	342	281	315	101	459	540	675	353	1,039	2,028	2,041
지배주주지분	340	280	313	99	458	539	674	353	1,033	2,024	2,037

Source: 다올투자증권

한국금융지주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	9,974	11,178	13,404	17,576	23,548
유가증권	63,167	72,016	85,269	105,798	130,961
대출채권	22,214	25,090	29,691	32,494	35,823
유형자산	368	483	511	537	564
기타자산	429	453	444	548	676
자산총계	96,152	109,220	129,588	161,402	206,506
예수부채	13,907	16,139	20,965	33,394	53,191
차입부채	67,498	76,435	86,368	99,089	113,685
기타부채	6,301	6,911	10,537	17,070	27,653
부채총계	87,706	99,486	117,870	149,553	194,528
지배주주지분	8,375	9,651	11,640	11,722	11,771
비지배주주지분	71	84	78	127	206
자본총계	8,446	9,735	11,718	11,849	11,977
ROA	0.8	1.0	1.7	1.4	1.2
ROE	8.8	11.4	18.9	17.3	18.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,990	2,634	4,058	4,386	4,655
증가율 (Y-Y,%)	13%	32%	54%	8%	6%
순수수료이익	1,040	1,225	1,533	1,678	1,777
증가율 (Y-Y,%)	-10%	18%	25%	9%	6%
순이자이익	980	1,255	1,605	1,808	1,890
증가율 (Y-Y,%)	-12%	28%	28%	13%	5%
운용 및 기타	-191	25	776	748	823
증가율 (Y-Y,%)	-87%	-93%	-460%	-3%	6%
배당금수익	161	129	143	152	165
증가율 (Y-Y,%)	53%	-20%	11%	6%	8%
판관비	1,169	1,435	1,611	1,767	1,878
증가율 (Y-Y,%)	-3%	23%	12%	10%	6%
CIR(%)	59%	54%	40%	40%	40%
영업이익	821	1,199	2,447	2,619	2,777
증가율 (Y-Y,%)	50%	46%	104%	7%	6%
영업외손익	65	190	304	153	178
세전이익	887	1,389	2,750	2,773	2,955
법인세비용	282	356	723	732	780
당기순이익	709	1,039	2,028	2,041	2,175
증가율 (Y-Y,%)	11%	47%	95%	1%	7%
지배주주순이익	708	1,033	2,024	2,037	2,171

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
수익기여도					
BK	7%	10%	10%	11%	11%
WM	4%	6%	5%	6%	7%
IB	17%	22%	20%	19%	18%
이자	12%	21%	23%	24%	24%
운용	-4%	11%	18%	14%	14%
기타	65%	30%	23%	26%	26%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	11%	14%	19%	25%	28%
부채성장률(Y-Y,%)	12%	13%	18%	27%	30%
자본성장률(Y-Y,%)	10%	15%	20%	1%	1%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	11,511	16,865	32,926	33,136	35,312
BPS	137,144	158,069	190,278	192,404	194,487
DPS(보통주)	2,650	3,980	7,800	7,900	8,400
배당성향(%)	20	21	21	21	21
Multiples(x,%)					
PER	5.3	4.2	4.4	4.4	4.1
PBR	0.4	0.5	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
순자본비율	2117%	2534%	3709%	3549%	3371%
레버리지비율	830%	816%	714%	747%	782%

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

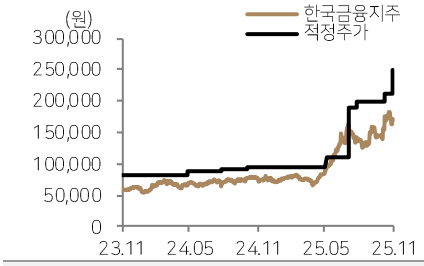
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

한국금융지주 (071050)



일자	2024.05.08	2024.08.06	2024.10.15	2024.11.07	2025.05.15	2025.07.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	89,000원	90,000원	93,000원	96,000원	110,000원	190,000원
일자	2025.08.07	2025.10.20	2025.11.12			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
적정주가	200,000원	210,000원	250,000원			

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.08	89,000원	69,235원	75,200원	-22.2	-15.5
2024.08.06	90,000원	72,723원	77,200원	-19.2	-14.2
2024.10.15	93,000원	77,953원	79,200원	-16.2	-14.8
2024.11.07	96,000원	76,006원	89,400원	-20.8	-6.9
2025.05.15	110,000원	125,165원	163,600원	13.8	48.7
2025.07.17	190,000원	144,527원	153,000원	-23.9	-19.5
2025.08.07	200,000원	141,376원	159,000원	-29.3	-20.5
2025.10.20	210,000원	173,813원	182,300원	-17.2	-13.2
2025.11.12	250,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2025년 11월 11일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.