한국금융지주 (071050)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 증권 | 2026. 02. 12

보수적 비용인식으로 26년을 대비

선제적/보수적 비용인식으로 4Q 이익규모는 둔화

25년 4분기 순이익은 3,491억원으로 시장예상을 하회했으나 전년동기대비로는 큰 폭의 증가세를 이어감. 전분기에 비해 운용손익 규모가 축소되고 기타영업이익이 크게 감소했지만 수수료이익 증가세는 유지. 한투증권 별도순이익은 1,875억원으로 시장금리 상승에 따른 채권손익 악화, 국내 부동산 PF 및 해외 대체투자 관련 추가손실 인식, 환율상승으로 인한 외화환산손 등 영향으로 1~3분기 대비 이익규모가 감소. 저축은행과 캐피탈 역시 PF 등과 관련해 대규모 충당금을 적립하는 등 전반적으로 25년 호실적과 26년을 대비하는 관점에서 보수적/선제적 비용을 인식. 파트너스의 경우 3분기 중 대규모로 인식한 해외 투자건 상장차익이 4분기에는 평가손실로 인식되었고, 밸류운용은 3Q에 이어 4Q에도 카카오뱅크 지분이전 재원에서 500억원 이상 수익이 발생함

26년에도 업종최고 수익성 예상

연초 이후 증시호조와 거래대금 급증이 26년에도 큰 폭의 브로커리지 수익확대로 나타날 전망. 이자이익 역시 발행어음 잔고확대와 맞물려 꾸준히 증가하고 있으며, 확대된 투자자산에서 발생되고 있는 배당금/분배금 등 수익증가로 운용 및 기타이익 또한 양호한 흐름이 이어질 것. 또한 IMA 인가 이후 누적잔고가 1.9조원을 기록하면서 향후 추가적인 성장동력으로 작용할 것임을 입증. 자회사 가운데 저축은행과 캐피탈은 25년 보수적 충당금 적립효과로 26년 실적개선이 예상되며, 파트너스 또한 지난해 실적 턴어라운드 이후 자본시장 활성화 기조와 맞물려 이익기여도 확대가 예상됨. 25년에 이어 26년에도 업종최고 수익성 시현이 가능할 전망

TP 28만원으로 상향. 최선호주 유지. 배당 분리과세 요건 충족

실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 28만원(목표 PBR 1.3배)으로 30% 상향하며 증권업종 최선호주 의견 유지. 한편 동사는 25년 배당성향을 25.1%로 확대하며 배당분리과세 요건을 충족. 26년에도 추가적인 배당성향 상향이 예상되어 주주환원 측면에서도 진전이 병행되고 있는 것으로 평가

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	1,989	2,635	4,009	4,464	4,607
영업이익	820	1,199	2,345	2,634	2,595
지배주주순이익	707	1,040	2,020	2,001	1,972
EPS (원)	12,065	17,740	34,480	34,141	33,652
증감률 (%)	11.0	47.0	94.4	-1.0	-1.4
BPS (원)	142,903	164,698	196,461	215,512	240,104
ROE (%)	8.7	11.6	19.3	17.0	15.0
ROA (%)	0.8	1.0	1.7	1.4	1.3
PER (x)	4.6	3.9	3.5	6.6	6.7
PBR (x)	0.39	0.42	0.61	1.05	0.94

주: IFRS 연결 기준
자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	280,000 원
현재주가	226,500 원
상승여력	23.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/11)	5,354.49 pt
시가총액	126,219 억원
발행주식수	55,726 천주
52 주 최고가/최저가	235,500 / 65,400 원
90 일 일평균거래대금	491.27 억원
외국인 지분율	38.0%
배당수익률(26.12E)	4.2%
BPS(26.12E)	215,512 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 16.1%
	6 개월 -0.3%
	12 개월 77.3%
주주구성	김남구 (외 2 인) 21.3%
	국민연금공단 (외 1 인) 13.5%
	자사주 (외 1 인) 5.4%

Stock Price

표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2024		2025P						2026E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	730	548	890	997	1,260	862	*-31.6*	*57.4*	1,131
순수수료수익	303	313	333	379	416	435	*4.8*	*38.9*	522
순이자수익	316	335	354	374	442	421	*-4.7*	*25.9*	398
상품운용손익	173	-91	152	325	433	396	*-8.6*	*-535.7*	200
기타영업손익	-62	-9	51	-81	-31	-391	-	-	11
판관비	367	392	360	412	411	481	*17.1*	*22.5*	408
영업이익	363	156	530	586	849	381	*-55.1*	*145.8*	723
세전이익	401	138	615	733	922	453	*-50.9*	*217.4*	748
지배주주순이익	313	99	458	539	674	349	*-48.2*	*229.6*	549

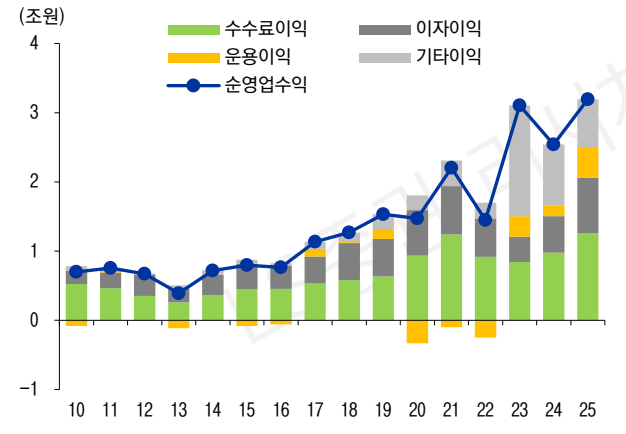
자료: LS증권 리서치센터

표2 한국금융지주(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2024		2025P						2026E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	657	488	839	787	960	608	*-36.7*	*24.6*	915
순수수료수익	242	242	276	304	327	352	*7.8*	*45.4*	410
수탁수수료	107	109	115	133	158	202	*28.1*	*85.7*	255
자산관리수수료	37	38	39	43	54	54	*-0.7*	*39.1*	54
IB/기타수수료	139	134	163	181	175	173	*-1.3*	*28.5*	176
(수수료비용)	41	40	41	53	60	76	*26.7*	*92.9*	75
순이자수익	130	146	170	197	210	222	*5.8*	*51.7*	200
상품운용손익	167	-106	188	251	89	-84	-	-	80
기타영업손익	118	205	205	35	334	117	*-64.9*	*-42.7*	225
판관비	269	264	265	282	299	344	*15.1*	*30.4*	291
영업이익	388	224	575	505	661	264	*-60.0*	*17.7*	624
세전이익	390	130	577	612	666	254	*-61.8*	*94.7*	625
지배주주순이익	292	127	466	436	532	188	*-64.8*	*47.7*	460

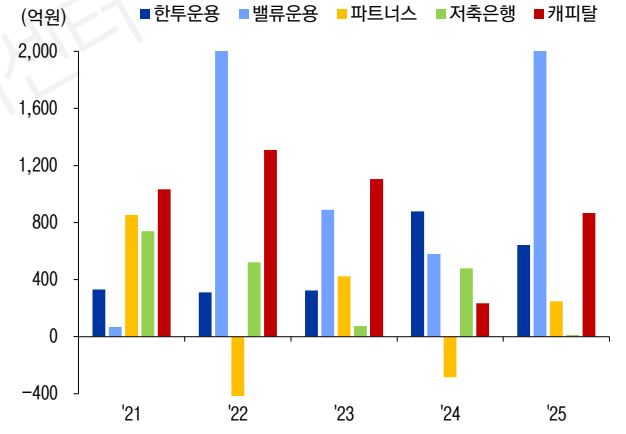
자료: LS증권 리서치센터
주: 한투증권 별도실적으로 기타영업손익에 운용자회사로부터 수취한 배당금수익 포함

그림1 한투증권 순영업수익 추이



자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

그림2 한투증권 제외 주요 자회사 연간순이익



자료: 한국금융지주, LS증권 리서치센터

한국금융지주 (071050)

손익계산서(한국금융지주)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	**1,989**	**2,635**	**4,009**	**4,464**	**4,607**
순수수료수익	1,040	1,225	1,562	1,941	1,932
순이자수익	980	1,255	1,591	1,652	1,754
상품운용손익	442	120	1,306	829	880
기타영업손익	-473	35	-451	42	42
판관비	1,169	1,435	1,663	1,830	2,013
영업이익	**820**	**1,199**	**2,345**	**2,634**	**2,595**
영업외손익	65	199	378	92	93
세전이익	**886**	**1,399**	**2,724**	**2,726**	**2,687**
법인세	178	353	699	722	712
당기순이익	708	1,046	2,024	2,004	1,975
지배주주지분	**707**	**1,040**	**2,020**	**2,001**	**1,972**
비지배주주지분	1	6	4	3	3

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
총자산	**95,901**	**109,220**	**136,162**	**144,524**	**153,359**
현금및예치금	9,723	11,178	13,794	14,641	15,539
유가증권	61,249	69,818	88,630	94,109	99,884
파생상품	1,917	2,198	2,273	2,413	2,561
대출채권	22,214	25,090	30,400	32,266	34,246
유형자산	368	483	527	525	524
기타자산	429	453	538	571	606
총부채	**87,456**	**99,486**	**124,062**	**131,806**	**139,200**
예수부채	13,656	16,139	19,809	21,025	22,315
차입부채	52,026	59,733	72,824	77,423	81,479
기타부채	21,774	23,614	31,430	33,358	35,405
자본총계	**8,445**	**9,735**	**11,601**	**12,718**	**14,159**
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	184	184	184
이익잉여금	7,151	8,036	10,283	11,779	13,195
기타자본	306	699	738	358	383
비지배주주지분	71	84	89	90	90

손익계산서(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	**3,104**	**2,540**	**3,194**	**3,534**	**3,621**
순수수료수익	844	976	1,260	1,532	1,542
수탁수수료	367	436	609	873	824
자산관리수수료	124	143	190	218	223
IB업무수수료	247	293	346	364	397
기타수수료	267	278	345	358	380
(수수료비용)	160	173	231	280	282
순이자수익	364	530	799	829	880
상품운용손익	295	156	443	331	352
기타영업손익	1,601	877	692	841	847
판관비	796	1,000	1,189	1,308	1,439
영업이익	**2,308**	**1,540**	**2,005**	**2,226**	**2,182**
영업외손익	-286	-75	103	3	3
세전이익	2,022	1,464	2,108	2,229	2,185
법인세	62	269	487	591	579
당기순이익	**1,960**	**1,195**	**1,621**	**1,639**	**1,606**

재무상태표(한국투자증권,별도)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
총자산	**75,710**	**85,370**	**108,144**	**114,754**	**121,770**
현금및예치금	7,264	8,302	10,684	11,340	12,036
유가증권	59,136	66,707	81,016	85,987	91,264
파생상품	587	662	839	891	945
대출채권	6,643	7,493	12,195	12,943	13,738
유형자산	311	422	400	399	397
기타자산	1,768	1,782	3,010	3,195	3,391
총부채	**67,571**	**76,053**	**96,982**	**103,034**	**109,248**
예수부채	6,871	8,654	13,130	13,935	14,790
차입부채	41,971	47,276	56,690	60,270	63,860
기타부채	18,730	20,123	27,162	28,829	30,598
자본총계	**8,139**	**9,317**	**11,162**	**11,721**	**12,523**
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,530	4,829	6,429	6,429	6,429
이익잉여금	3,247	4,041	4,043	4,844	5,629
기타자본	187	270	514	272	288

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	12,065	17,740	34,480	34,141	33,652
BPS	142,903	164,698	196,461	215,512	240,104
DPS	2,650	3,980	8,690	9,570	10,540
Valuation					
PER	4.6	3.9	3.5	6.6	6.7
PBR	0.39	0.42	0.61	1.05	0.94
수익성 및 효율성					
ROE	8.7	11.6	19.3	17.0	15.0
ROA	0.8	1.0	1.7	1.4	1.3
순영업수익/총자산	2.1	2.6	3.4	3.2	3.1
영업이익/자기자본	10.0	13.2	22.2	22.2	19.6
수탁수수료/순영업수익	14.2	13.6	11.8	16.8	14.8
판관비/순영업수익	58.8	54.5	41.5	41.0	43.7

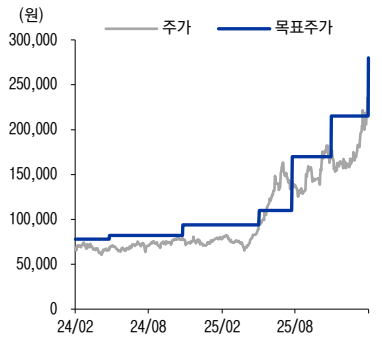
자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	11.1	13.9	24.7	6.1	6.1
예수부채증가율	-2.0	18.2	22.7	6.1	6.1
자기자본증가율	9.6	15.3	19.2	9.6	11.3
순영업수익증가율	13.4	32.5	52.1	11.4	3.2
영업이익증가율	50.3	46.2	95.5	12.3	-1.5
순이익증가율	11.0	47.0	94.4	-1.0	-1.4
EPS증가율	11.0	47.0	94.4	-1.0	-1.4
BPS증가율	9.0	15.3	19.3	9.7	11.4
안정성(%)					
부채비율	1,036	1,022	1,069	1,036	983
자기자본비율	8.8	8.9	8.5	8.8	9.2
재무레버리지	11.4	11.2	11.7	11.4	10.8
배당성향	21.9	22.4	25.1	28.0	31.2

LS증권 리서치센터

한국금융지주 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.11.11	신규	전배승									
2022.11.10	Buy	76,000	-16.4		-23.7						
2023.01.31	Buy	86,000	-25.1		-32.9						
2023.05.08	Buy	76,000	-26.1		-27.7						
2023.06.27	Buy	72,000	-12.1		-24.4						
2024.01.03	Buy	78,000	-5.0		-16.9						
2024.05.08	Buy	82,000	-3.4		-12.6						
2024.11.07	Buy	94,000	-0.5		-19.0						
2025.05.16	Buy	110,000	48.7		18.7						
2025.08.06	Buy	170,000	7.2		-11.8						
2025.11.12	Buy	215,000	9.5		-18.1						
2026..02.12	Buy	280,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 01. 01 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)