한국금융지주 071050

Analyst 김현수 | 금융
02-3779-3969, hyunsoo.kim@sangsanginib.com

4Q25 Re – 주주환원으로 완성된 프리미엄

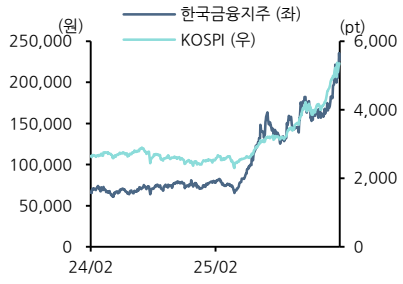
BUY 유지

목표주가 상향	340,000원
종가(26.02.12)	246,500원
상승여력	37.9%

Stock Data

KOSPI(02/12)	5,522.3pt
시가총액	137,365억원
액면가	5,000원
52주 최고가	246,500원
52주 최저가	65,400원
외국인지분율	37.8%
90일 일평균거래대금	511억원
주요주주지분율	
김남구 (외 2인)	21.3%
유동주식비율	73.3%

Stock Price



투자의견 'BUY' 및 업종 내 최선호주 유지, 목표주가 340,000원으로 상향

투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 340,000원으로 상향한다. 이는 '26년 예상 BPS를 245,050원으로 상향 조정하고, 강화된 주주환원 정책을 반영해 Target P/B 1.39배를 적용한 결과다. 동사는 ROE 18.7%라는 높은 자본 효율성에도 불구하고 낮은 주주환원율로 인해 저평가 받아왔으나, 이번 배당 결의(배당성향 25.1%, DPS 8,690원)로 배당소득 분리과세 기준을 충족시키며 우려를 해소했다. 향후 연간 10% 이상의 지속적인 DPS 상향이 기대되는 가운데, 높은 수익성에 주주환원 매력까지 더해져 업종 내 최선호주 의견을 유지한다.

일회성 비용에도 빛난 브로커리지와 IB 기초 체력

4분기 연결 지배순이익은 3,491억원으로 YoY +228.9% 증가했으나, 전분기 대비 48.2% 감소하며 컨센서스를 9.2% 하회했다. 실적 하회의 주된 요인은 약 3,000억원 규모의 일회성 충당금 및 평가 손실 반영이다. 부동산 PF 관련 충당금(저축은행 900억원, 캐피탈 700억원, 증권 500억원)과 해외 자산 평가 손실(주식 500억원, 부동산 300억원, 환평가 160억원)이 이익을 훼손했다. 브로커리지 수익은 일평균 거래대금이 37.0조원으로 급증함에 따라 2,025억원(YoY +65.7%)을 기록했고, IB 수수료 1,223억원(YoY +22.7%)을 기록하며 호조세를 지속했다.

IMA와 발행어음이 이끄는 2026년 성장

2026년은 운용 자산(AUM) 확대에 따른 이익 성장이 본격화될 전망이다. 업계 최초 출시한 IMA는 누적 잔고 1.9조원을 달성했고, 발행어음 잔고는 21.5조원(YoY +24.0%)으로 확대되며 이자수익(4분기 +51.7%) 성장을 견인했다. 비록 4분기 운용 및 기타 손익은 금리 및 환율 변동성으로 부진했으나, 자본시장 활성화와 AUM 증가 효과가 본격화되며 2026년은 배당금 등 이익 증가세가 지속될 것으로 전망한다.

Financial Data

	순영업수익 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	1,989	820	707	12,687	150,265	4.8	0.4	2,650	4.3
2024	2,635	1,200	1,040	18,658	173,182	3.8	0.4	3,980	5.6
2025	4,009	2,345	2,020	36,257	215,524	4.5	0.8	8,690	5.4
2026E	4,713	2,805	2,339	41,973	245,050	5.9	1.0	10,000	4.1
2027E	5,021	2,965	2,453	44,026	268,324	5.6	0.9	11,000	4.5

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 한국투자증권 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	839	787	960	810	956	975	942	1,011	3,396	3,885	3,932
수수료손익	276	304	327	352	406	409	413	396	1,260	1,624	1,696
브로커리지	91	107	128	163	172	171	167	166	490	676	680
WM	94	116	95	100	102	103	105	106	405	415	441
IB 및 기타	91	81	104	89	133	134	141	124	365	533	575
이자손익	170	197	210	222	280	270	278	296	799	1,125	1,254
운용 및 기타	393	285	423	148	385	379	319	295	1,249	1,377	1,485
판매비및관리비	265	282	299	344	338	411	381	376	1,189	1,505	1,562
영업이익	575	505	661	378	734	647	629	611	2,119	2,621	2,874
영업외손익	2	107	5	-10	-33	-33	-32	-32	103	-129	-123
세전이익	577	612	666	368	701	614	597	579	2,223	2,492	2,751
법인세비용	111	176	134	66	151	136	122	119	487	528	578
당기순이익	466	436	532	302	550	478	475	460	1,735	1,964	2,174
연결당기순이익	459	540	675	350	618	608	581	536	2,024	2,344	2,458
지배주주순이익	458	539	674	349	616	607	580	535	2,020	2,339	2,453

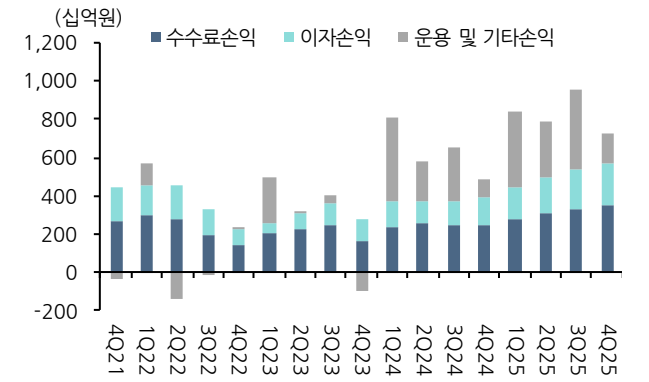
자료: 상상인증권

표 2. 한국금융지주 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	**13.54**	종목 조정 +0.5%
Risk-free rate	3.20	국고채(3 년물) 수익률
Market risk premium	7.80	시장 기대수익률 - 국고채(3 년물) 수익률
Beta	1.26	한국금융지주 52 주 베타
ROE (B)	**18.41**	2026E ROE
Growth Rate (C)	1.00	
Target P/B (E)	1.39	E = [(B-C)/(A-C)]
BPS (원)	245,050	2026E BPS
Target Price (원)	340,000	
현 주가 (원)	246,500	
상승여력 (%)	37.9	

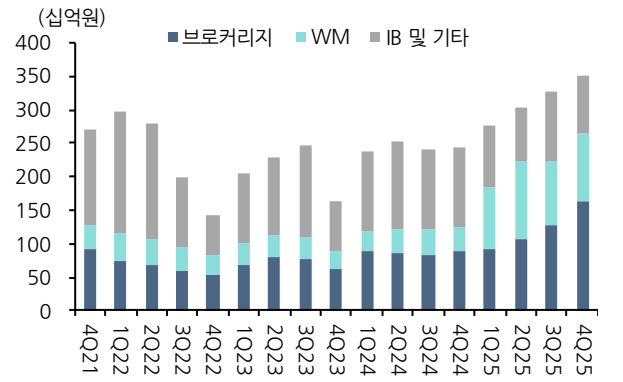
자료: 상상인증권

그림 1. 한국투자증권 순영업수익 추이



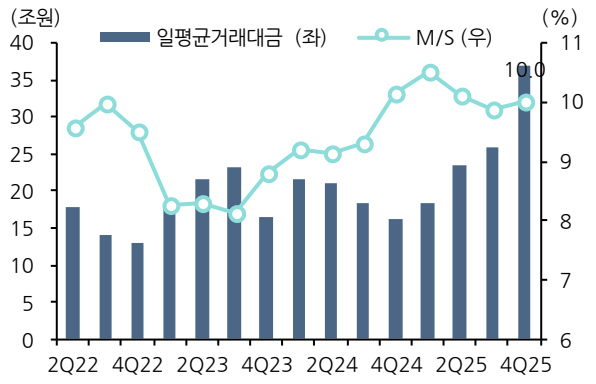
주: 2023년 1분기 카카오뱅크 지분매각관련 운용사 배당금 1.7조원 제외
자료: 상상인증권

그림 2. 한국투자증권 수수료손익 추이



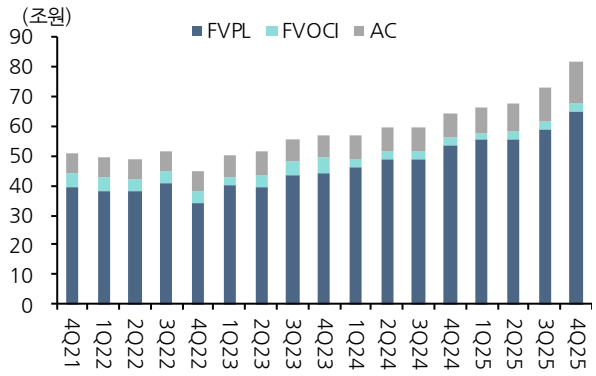
자료: 상상인증권

그림 3. 시장 일평균거래대금 및 한국투자증권 M/S 추이



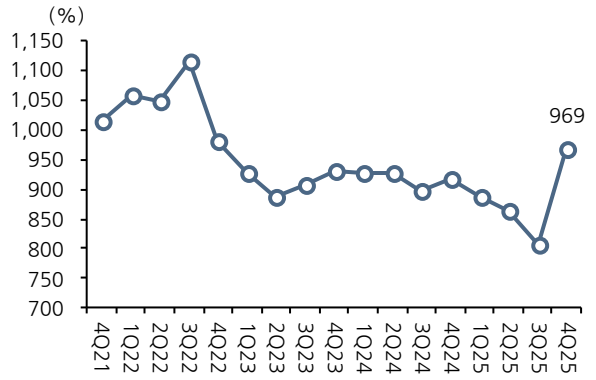
자료: 상상인증권

그림 4. 한국투자증권 유가증권 규모 추이



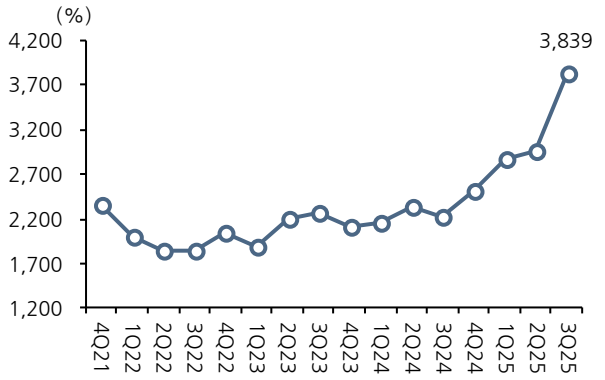
자료: 상상인증권

그림 5. 한국투자증권 레버리지율 추이



주: 규제비율 1,100%
자료: 상상인증권

그림 6. 한국투자증권 NCR비율 추이

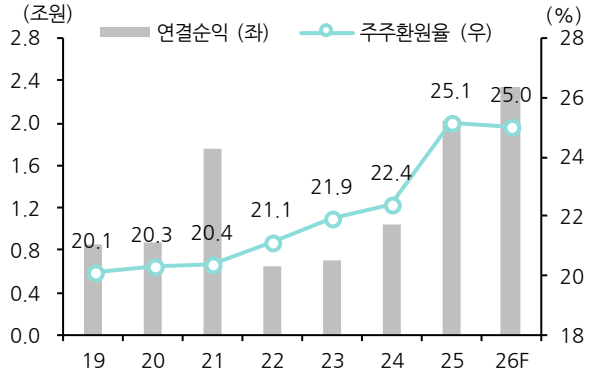


주: 新기준, 최소규제비율 100%
자료: 상상인증권

그림 7. 한국금융지주 ROE 및 PBR 추이 및 전망

주: PBR은 2026년 2월 12일 종가기준
자료: 상상인증권

그림 8. 한국금융지주 연결순익 및 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 상상인증권

별도손익계산서

(단위:십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	**3,104**	**2,540**	**3,396**	**3,885**	**3,932**
수수료손익	844	976	1,260	1,624	1,696
브로커리지	287	345	490	676	680
WM	124	143	405	415	441
IB 및 기타	434	488	365	533	575
이자손익	364	530	799	1,125	1,254
운용 및 기타	1,896	1,033	1,249	1,377	1,485
판매비및관리비	796	1,000	1,189	1,505	1,562
영업이익	**2,308**	**1,540**	**2,119**	**2,621**	**2,874**
영업외손익	-286	-75	103	-129	-123
세전이익	2,022	1,464	2,223	2,492	2,751
법인세비용	62	269	487	528	578
당기순이익	**1,960**	**1,195**	**1,735**	**1,964**	**2,174**

연결손익계산서

(단위:십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	**1,989**	**2,635**	**4,009**	**4,713**	**5,021**
수수료손익	1,040	1,225	1,562	1,942	2,017
이자손익	980	1,255	1,591	1,753	1,879
운용 및 기타	-31	155	855	1,018	1,125
판매비및관리비	1,169	1,435	1,663	1,908	2,056
영업이익	**820**	**1,200**	**2,345**	**2,805**	**2,965**
영업외손익	65	199	378	380	375
세전이익	886	1,399	2,724	3,185	3,340
법인세비용	178	353	699	841	882
당기순이익	**708**	**1,046**	**2,024**	**2,344**	**2,458**
지배주주순이익	**707**	**1,040**	**2,020**	**2,339**	**2,453**

재무상태표

(단위:십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	13,845	15,481	13,794	15,525	17,474
유가증권	76,985	87,997	116,738	121,478	126,410
FVPL 금융자산	49,643	61,863	83,301	86,683	90,203
FVOCI 금융자산	5,183	2,362	3,037	3,160	3,289
AC 금융자산	22,159	23,773	30,400	31,635	32,919
관계기업투자지분	4,260	4,831	4,565	4,942	5,349
유형자산	368	483	527	548	571
기타자산	444	428	538	560	582
무형자산	169	165	263	274	285
기타	274	263	275	286	298
자산총계	**95,901**	**109,220**	**136,162**	**143,053**	**150,386**
예수부채	13,656	16,139	19,809	20,613	21,450
파생금융상품부채	4,339	5,122	4,852	5,049	5,254
매도파생결합증권	10,320	10,173	14,090	14,662	15,258
매도가능유가증권	813	1,407	2,791	2,905	3,022
차입부채	52,026	59,733	72,824	75,780	78,857
기타부채	6,301	6,911	9,696	10,090	10,500
부채총계	**87,456**	**99,486**	**124,062**	**129,304**	**135,337**
자본금	308	308	308	308	308
보통주자본금	279	279	0	0	0
자본잉여금	608	608	184	184	184
자본조정	-51	-51	-51	-201	-351
자기주식	-50	-50	-50	-200	-350
기타포괄손익누계액	358	750	789	821	855
이익잉여금	7,151	8,036	10,283	12,544	13,958
비지배주주지분	71	84	89	93	97
자본총계	**8,445**	**9,735**	**12,099**	**13,749**	**15,049**
지배주주지분	**8,374**	**9,651**	**12,010**	**13,656**	**14,953**

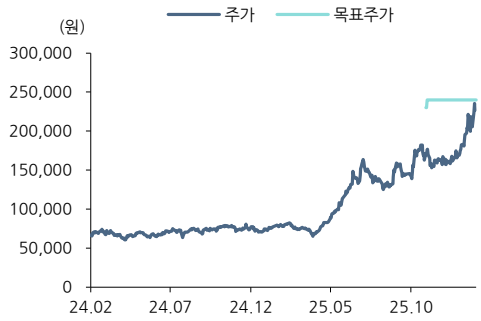
주요 재무지표

(단위:십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
순영업수익	13.4	32.5	52.1	17.6	6.6
판관비	-3.2	22.8	15.9	14.7	7.8
영업이익	50.3	46.2	95.5	19.6	5.7
당기순이익	10.7	47.7	93.6	15.8	4.9
별도 영업이익 비중 (%)					
수수료손익	27.2	38.4	37.1	41.8	43.1
브로커리지	9.2	13.6	14.4	17.4	17.3
WM	4.0	5.6	11.9	10.7	11.2
IB 및 기타	14.0	19.2	10.7	13.7	14.6
이자손익	11.7	20.9	23.5	29.0	31.9
운용 및 기타손익	61.1	40.7	36.8	35.4	37.8
판관비율	25.6	39.4	35.0	38.7	39.7

주요 투자지표

(단위:십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
수익성 지표 (%)					
ROE	8.9	11.6	18.7	18.4	17.5
ROA	0.78	1.01	1.65	1.68	1.67
주당지표 (원)					
EPS	12,687	18,658	36,257	41,973	44,026
BPS	150,265	173,182	215,524	245,050	268,324
DPS	2,650	3,980	8,690	10,000	11,000
투자지표 (배)					
P/E	4.8	3.8	4.5	5.9	5.6
P/B	0.4	0.4	0.8	1.0	0.9
배당성향 (%)	21.9	22.4	25.1	25.0	26.2
총주주환원율 (%)	21.9	22.4	25.1	25.0	26.2
배당수익률 (%)	4.3	5.6	5.4	4.1	4.5

한국금융지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-09	Buy	230,000	1년	-25.4	-25.4
2025-11-11	Buy	240,000	1년	-26.7	-1.9
2026-02-13	Buy	340,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김현수)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	