EARNINGS REVIEW

15 May. 2026

김지원

금융 I jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

한국금융지주 (071050)

업종 내 높은 ROE 정당성을 입증

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	400,000	350,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (5/14)	258,000원
예상 주가상승률	55.0%
시가총액	143,773억원
비중(KOSPI내)	0.22%
발행주식수	55,726천주
52주 최저가 / 최고가	89,000 - 292,500원
3개월 일평균거래대금	818억원
외국인 지분율	34.4%
주요주주지분율(%)	
김남구 (외 2인)	21.3
국민연금공단 (외 1인)	13.1
자사주 (외 1인)	5.4

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	4.9	4.3	4.9
PBR(배)	0.8	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	5.4	5.7	5.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	0.2	52.0	189.9	59.6
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(33.5)	(46.9)	(12.4)	(29.8)

Issue

1Q26 Review

Pitch

투자의견 BUY 유지, 적정주가 400,000원으로 상향

Rationale

- 1Q26P 연결기준 영업이익 1조 1,063억원(YoY +108.9%, QoQ +190.3%), 지배순이익 9,149억원(YoY +99.6%, QoQ +162.1%)으로, 컨센서스와 당사추정치를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈
- [수수료부문] (1) Brokerage 수수료수익 크게 증가(QoQ +56.0%). 국내주식 중심 시장 일평균 거래대금 증가 영향. 또한 국내주식 점유율(10.91% vs. 4Q25 10.11%)은 전분기에 이어 증가세 지속. 동사의 국내물 기여도가 보다 높아졌을 것으로 추정되며, 이에 수익 증가에 우호적인 환경이었음. 4월 이후 국내주식과 ETF 일평균 거래대금 동향을 고려하면 2Q26E에도 견조한 수준 이어질 가능성 존재. WM 관련 수수료수익은 보다 크게 증가(QoQ +96.8%). Wrap과 IMA 판매 증가로 금융상품 판매잔고 증가와 관련 판매수수료 수익 증가 영향. (2) IB 관련 및 기타수수료수익 또한 증가(YoY +28.8%). 전통 IB 부문은 시장 현황과 다르게 ECM과 DCM 모두 양호한 실적 기록하며 인수 및 주선 수수료 증가(YoY +15.2%). 그 외 PF 신규 딜 증가 및 IB 관련 자산 증가에 따른 관련 수수료수익 증가한 것으로 해석
- [비수수료부문] 순이자이익(QoQ +2.5%). 분기 중 한도 소진 영향이 있었을 것으로 보이나, 리테일 신용공여 평잔 잔고는 증가해 기존 예상대로 소폭 증가한 수준
  운용 및 기타손익이 크게 증가(YoY +153.5%). 별도 증권 보유자산 평가이익과 분배금수익 증가 그리고 펀드 처분이익 약 300억원 반영. 연결 밸류자산운용 외에도 저축은행과 캐피탈 등 자회사 운용이익 증가하며 호실적에 기여한 것으로 해석. 자회사들의 투자자산 증가와 함께, 주식시장 호조일 때 연동해 이익 증가함을 시현
- 다각화된 사업구조와 투자자산 기반으로 증권업종 내 높은 ROE 정당성을 입증. 실적 반영 후 선행 ROE와 BPS 상승에 따른 적정주가 상향
- 일부 자회사 여신건전성 지표는 추가 확인 필요. 현재로서는 여전히 적정 수준 대비 낮은 PBR로 밸류 부담 적은 구간 지속되며 경쟁사 대비 이점

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	1,569					890	76	862	82
영업이익	1,106	889	24	852	30	530	109	381	190
지배주주순이익	915	696	31	689	33	458	100	349	162

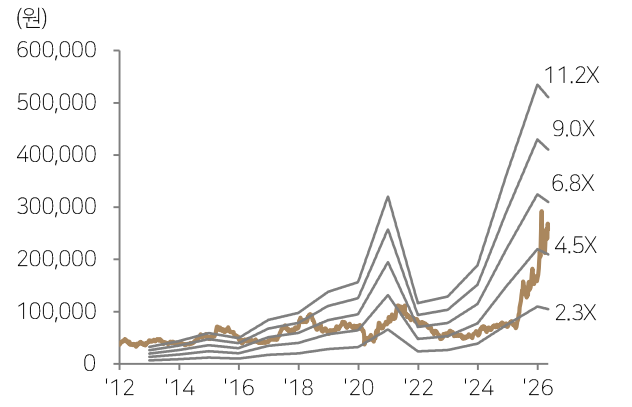
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 한국금융지주 Valuation (원, 배, %)

	한국금융지주	비고
Fwd ROE	20.0	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	1.8	
Fwd BPS	226,645	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	400,000	
상승여력	55.0%	5월 14일 종가 기준

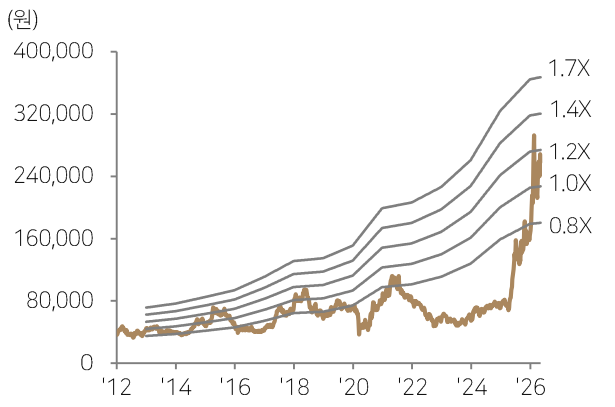
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 한국금융지주 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 한국금융지주 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 한국금융지주 분기 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	25	26E	27E
순영업수익	890	997	1,260	862	1,569	1,577	1,412	1,106	4,009	5,665	5,436
수수료	333	379	416	435	622	576	567	581	1,562	2,346	2,378
이자	354	374	442	421	432	474	484	503	1,591	1,893	2,190
운용및기타	203	245	402	5	516	527	361	22	855	1,426	868
판관비	360	412	411	481	463	507	544	493	1,663	2,007	2,189
영업이익	530	586	849	381	1,106	1,070	869	613	2,345	3,658	3,246
당기순이익	459	540	675	350	917	835	683	461	2,024	2,895	2,571
지배주주지분	458	539	674	349	915	833	681	460	2,020	2,890	2,566

Source: 다올투자증권

SUSTINVEST 20th Anniversary

한국금융지주

등급	자산규모	평가시기	섹터
C	2조이상	2025 하반기	금융 서비스
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	41.5	1087/1299	80/103

연도별 성과

2023	BB
2024	C
2025	C

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	신한카드	롯데위탁관리부동산투자회사
5천억이상	이지스자산운용	미래에셋벤처투자
5천억미만	스틱인베스트먼트	이스타코

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		66.8	33.0	10%	▲
	혁신 활동	60.0	34.3	중	▲
	생산 공정	71.3	32.2	상	▲
	친환경 공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외	-
	생물다양성	평가제외	평가제외	평가제외	-
S(사회)		59.0	55.5	40%	▲
	인적자원 관리	68.5	55.9	상	▲
	공급망 관리	22.8	41.9	하	▼
	고객 관리	47.0	58.7	중	▼
	사회공헌 및 지역사회	84.0	61.3	하	▲
G(지배구조)		50.3	66.7	50%	▼
	주주의 권리	41.8	73.2	상	▼
	정보의 투명성	78.6	75.3	하	▲
	이사회의 구성과 활동	73.8	63.2	상	▲
	이사의 보수	89.3	76.6	하	▲
	관계사 위험	45.0	80.5	중	▼
	ESG경영 인프라	84.3	58.2	하	▲

컨트로버시 이슈 (3개)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

(한국투자증권) [2025상] 지배구조, Level5, 정기·수시검사 결과 제재 확정
(한국투자증권) [2025상] 지배구조, Level5, 금감원, 투자일임업자・신탁업자 불건전 영업행위 금지 위반 등으로 과태료 45억 부과
(한국투자증권) [2025상] 지배구조, Level3, 채권 돌려막기 관행으로 증권사들에 총 과태료 289.7억원 부과

***컨트로버시 및 심각성 평가 방법론**

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	19.1%	21.7%	-31.2%
2023	19.8%	21.3%	20.1%
2024	20.2%	30.6%	16.3%

한국금융지주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	11,178	13,794	16,261	16,922	17,609
유가증권	72,016	89,788	109,773	132,990	162,973
대출채권	25,090	30,400	35,690	41,754	49,340
유형자산	483	527	485	447	411
기타자산	453	1,653	3,218	3,348	3,484
자산총계	109,220	136,162	161,607	180,983	202,998
예수부채	16,139	19,809	23,848	26,841	30,210
차입부채	76,435	94,557	109,994	123,799	139,337
기타부채	6,911	9,696	14,162	16,440	19,085
부채총계	99,486	124,062	148,003	167,080	188,632
지배주주지분	9,651	12,010	13,497	13,778	14,221
비지배주주지분	84	89	107	125	145
자본총계	9,735	12,099	13,604	13,903	14,366
ROA	1.0	1.6	1.9	1.5	1.4
ROE	11.4	18.5	22.5	18.7	18.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,634	4,009	5,665	5,436	5,744
증가율 (Y-Y,%)	32%	52%	41%	-4%	6%
순수수료이익	1,225	1,562	2,346	2,378	2,461
증가율 (Y-Y,%)	18%	28%	50%	1%	3%
순이자이익	1,255	1,591	1,893	2,190	2,469
증가율 (Y-Y,%)	28%	27%	19%	16%	13%
운용 및 기타	25	712	1,228	645	564
증가율 (Y-Y,%)	-93%	-250%	91%	7%	-5%
배당금수익	129	143	199	223	250
증가율 (Y-Y,%)	-20%	11%	39%	12%	12%
판관비	1,435	1,663	2,007	2,189	2,377
증가율 (Y-Y,%)	23%	16%	21%	9%	9%
CIR(%)	54%	41%	35%	40%	41%
영업이익	1,199	2,345	3,658	3,246	3,368
증가율 (Y-Y,%)	46%	96%	56%	-11%	4%
영업외손익	190	378	267	247	256
세전이익	1,389	2,724	3,925	3,494	3,624
법인세비용	356	699	1,029	922	957
당기순이익	1,039	2,024	2,895	2,571	2,667
증가율 (Y-Y,%)	47%	95%	43%	-11%	4%
지배주주순이익	1,033	2,020	2,890	2,566	2,662

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	10%	11%	17%	16%	16%
WM	6%	6%	8%	8%	8%
IB	22%	21%	18%	17%	16%
이자	21%	24%	25%	30%	33%
운용	11%	17%	12%	12%	13%
기타	30%	21%	21%	17%	14%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	14%	25%	19%	12%	12%
부채성장률(Y-Y,%)	13%	25%	19%	13%	13%
자본성장률(Y-Y,%)	15%	24%	12%	2%	3%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	16,865	32,871	47,016	41,752	43,311
BPS	158,069	196,471	220,902	225,754	233,278
DPS(보통주)	3,980	8,690	11,500	10,100	10,500
배당성향(%)	21	23	23	23	23
Multiples(x,%)					
PER	4.2	4.9	4.3	4.9	4.7
PBR	0.5	0.8	0.9	0.9	0.9
재무건전성 (%)					
순자본비율	2534%	2966%	3935%	3794%	3737%
레버리지비율	816%	869%	842%	878%	906%

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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

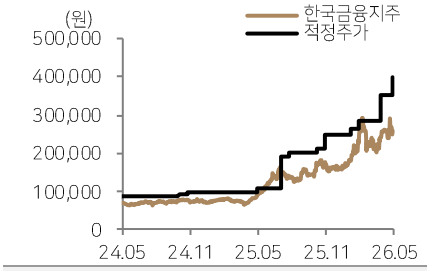
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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	2024.08.06	2024.10.15	2024.11.07	2025.05.15	2025.07.17	2025.08.07
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	90,000원	93,000원	96,000원	110,000원	190,000원	200,000원
일자	2025.10.20	2025.11.12	2026.01.20	2026.02.12	2026.04.13	2026.05.15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	210,000원	250,000원	266,000원	285,000원	350,000원	400,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
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	173,576원	182,300원	-17.3	-13.2
2025.11.12	250,000원	164,670원	182,800원	-34.1	-26.9
2026.01.20	266,000원	207,129원	235,500원	-22.1	-11.5
2026.02.12	285,000원	233,855원	292,500원	-18.0	2.6
2026.04.13	350,000원	259,205원	291,500원	-25.9	-16.7
2026.05.15	400,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 5월 14일)
** 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 투자 결과와 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.