한국금융지주 (071050)

전 계열사 투자 호조

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 15

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	365,000원
현재주가 (5.14)	258,000원
상승여력	41.5%

1Q26 지배주주순이익 9,149억원: 컨센서스 상회

한국금융지주 1Q 지배주주순이익은 9,149억원 (+99.6% YoY, +162.1% QoQ)으로 컨센서스를 32.7% 상회했다. 양호한 주식시장 환경 기반 자회사 증권의 전 부문 손익이 확대된 것에 이어 (순영업수익 +38.5% YoY), 운용사, 저축은행 등 모든 계열사 투자자산의 평가금액이 상승하며 연결 기준 운용손익이 예상을 크게 상회했다.

[브로커리지] 1) 수수료수익은 전년동기대비 172.3% 증가했다 (자회사 증권 기준). 해외주식은 증가세가 지속되고 있다 (+37.6% YoY. 국내주식은 양호한 주식 거래대금에 힘입어 큰 폭으로 증가했다 (+249.3% YoY). 2) 브로커리지 이자수익 또한 양호했다 (+70.0%; 대출자산 +68.8% YoY).

[자산관리] 전년동기대비 155.3% 증가했다 (자회사 증권 기준). 개인고객 금융상품 잔고가 빠른 속도로 확대되고 있다 (95조원; +103.6% YoY)

[IB 수익] 전년동기대비 14.7% 증가했다 (자회사 증권 기준). 전통 IB 중심으로 양호했다 (인수 및 주선 +15.2% vs. PF, M&A 관련 수익 -16.1% YoY).

[연결 금융자산 평가이익] 이번 분기에도 큰 폭으로 증가했다 (+3,060억원 YoY). 전반적으로 양호한 금융시장 환경에 힘입어 전 계열사의 기투자자산 평가금액이 상승한 것이 주효했다. 계열사별로 1) 증권사의 발행어음 잔고 증가 (+22.8% YoY) 기반 양호한 평가이익, 2) 운용사 실적 개선 지속 (신탁운용/밸류운용 합산 순이익 1,382억원; +322.6% YoY), 3) 캐피탈과 저축은행 또한 충당금 적립 감소뿐만 아니라 투자자산의 평가이익 증가로 양호한 실적을 창출했다 (저축은행/캐피탈 합산 순이익 1,210억원; +202.5% YoY).

여전히 저평가

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 365,000원으로 상향한다. 양호한 국내 거래대금 기반 순이익 전망치 상향 조정을 반영했다. 압도적인 자본력에 시장 호조가 더해짐에 따라 독보적인 이익 체력이 입증되고 있다. 증권사 중 상대적으로 브로커리지 비중이 적은 구조를 지니고 있으나, 지주 특성 하 전 계열사가 투자한 자산들의 평가이익이 전방위적으로 확대되며 호조를 보이고 있다 (26E ROE 22% 추정). 물론 운용손익 비중이 높다는 점이 불확실성으로 작용할 순 있겠지만, 현 시장 환경 속에서는 오히려 강점으로 작용되고 있음에 주목할 필요가 있다. 본업의 체력 대비 Valuation 매력도는 매우 높다 (FY1 PBR 1.1배).

표1 한국금융지주, 1Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 33% 상회 기록

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	1,829	890	105.5	862	112.2				
영업이익	1,366	530	157.9	381	258.5	839	62.8	943	44.8
지배주주순이익	915	458	99.6	349	162.1	689	32.7	691	32.3
브로커리지 수익 (별도)	249	91	172.3	163	52.2				
IB 수익 (별도)	216	188	14.7	113	90.4				
운용부문 수익 (별도)	455	437	4.0	203	124.2				

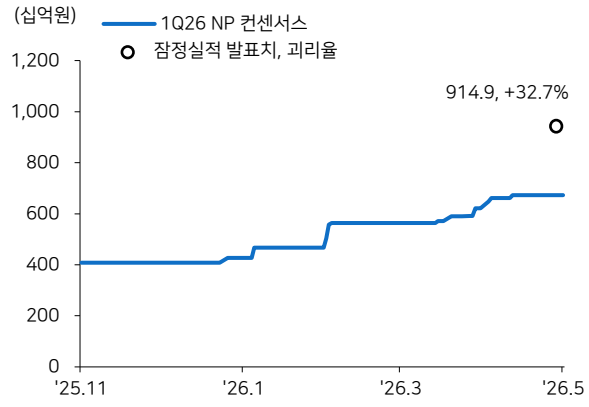
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국금융지주, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 16%, 7% 상향

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	3,755	3,186	17.9	3,328	3,149	5.7
지배주주순이익	2,692	2,324	15.8	2,442	2,284	6.9

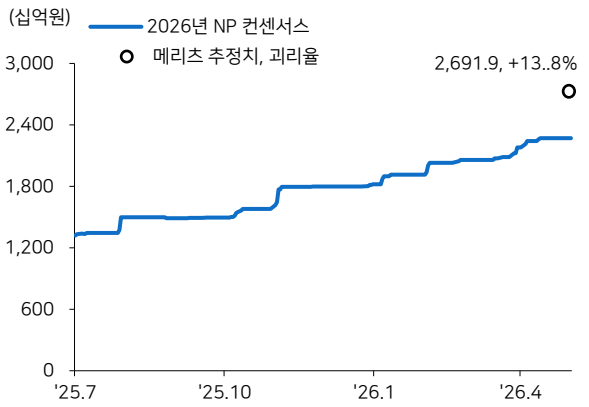
자료: FnGuide, 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +32.7% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +13.8% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국금융지주 연간이익 전망 변경

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
순수수료수익	333	379	416	435	622	646	631	582	1,225	1,562	2,481
순이자수익	354	374	442	421	432	436	441	445	1,255	1,591	1,754
순상품운용수익	155	227	404	414	683	270	232	223	33	970	1,408
기타이익	48	18	(3)	(409)	92	25	21	(247)	122	(115)	(109)
순영업수익	**890**	**997**	**1,260**	**862**	**1,829**	**1,377**	**1,325**	**1,004**	**2,635**	**4,009**	**5,534**
판매비와관리비	360	412	411	481	463	416	415	486	1,435	1,663	1,779
영업이익	**530**	**586**	**849**	**381**	**1,366**	**961**	**910**	**518**	**1,200**	**2,345**	**3,755**
영업외이익	85	148	73	72	130	25	20	58	199	378	233
법인세차감전순이익	**615**	**733**	**922**	**453**	**1,236**	**986**	**931**	**575**	**1,399**	**2,724**	**3,729**
법인세	156	193	247	103	320	281	265	164	353	699	1,030
당기순이익	459	540	675	350	917	705	666	411	1,046	2,024	2,699
지배주주 순이익	**458**	**539**	**674**	**349**	**915**	**704**	**664**	**410**	**1,040**	**2,020**	**2,692**

자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 한국금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (5/14)	Upside Potential
한국금융지주	**365,000**	335,000	9.0	258,000	41.5

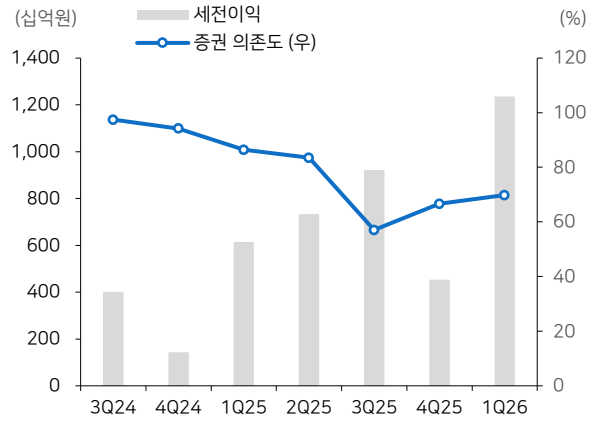
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 한국금융지주 적정주가 산출

	단위	한국금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	18.3
Cost of Equity [B]	%	8.1
할증폭 [C]		4.5
조정 COE [E=B+C]		12.6
Eternal Growth [D]	%	2
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		1.5
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**1.5**
12M Fwd BPS [I]	원	236,121
적정주가 [J=H*I]	**원**	**365,000**
현재가 (5/14) [K]	원	258,000
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**41.5**

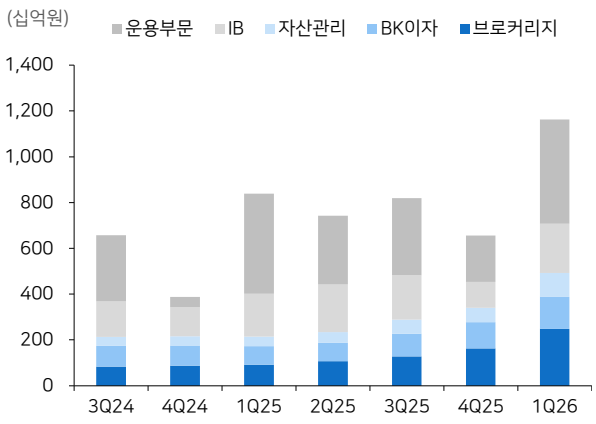
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 한국금융지주 연결 세전이익 및 증권사 의존도 추이



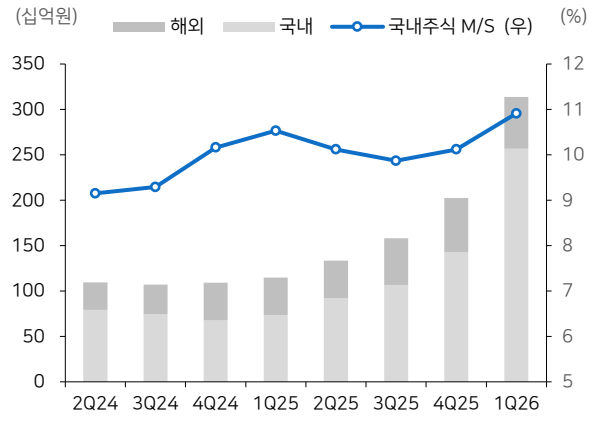
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 한국투자증권 순영업수익 추이



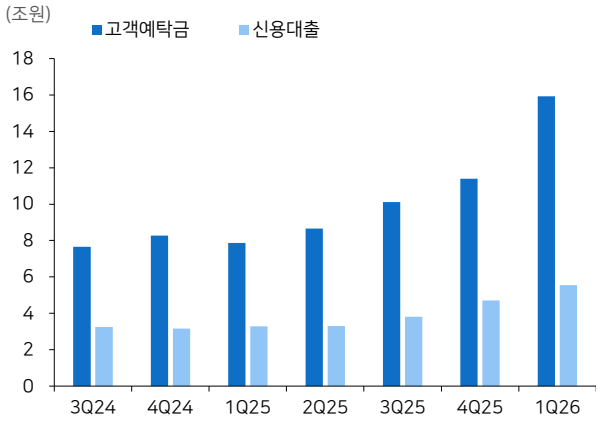
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 한국투자증권 위탁매매 수수료 수익 및 점유율 추이



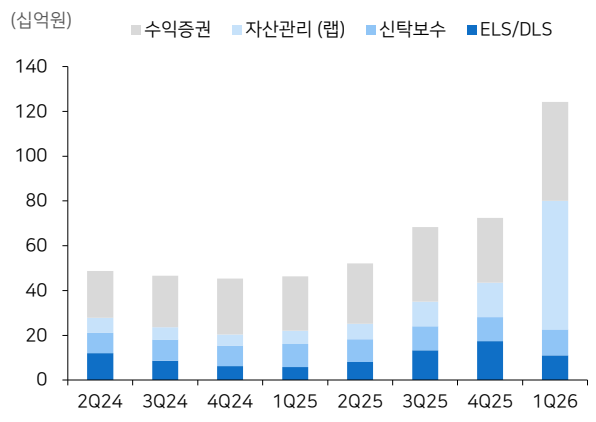
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 한국투자증권 고객 예탁금 및 대출잔고 추이



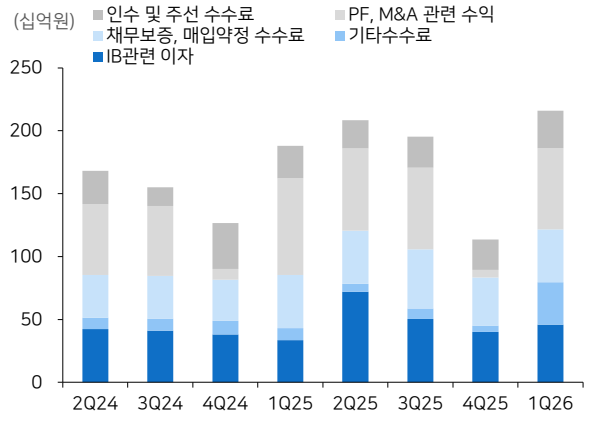
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림7 한국투자증권 금융상품 판매수수료 수익 추이



자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림8 한국투자증권 IB수익 추이



자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

한국금융지주 (071050)

KOSPI	7,981.41pt
시가총액	143,773억원
발행주식수	5,573만주
유동주식비율	73.34%
외국인비중	34.40%
52주 최고/최저가	292,500원/89,000원
평균거래대금	834.6억원

주요주주 (%)

김남구 외 1 인	21.30
국민연금공단	13.13

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.2	52.0	189.9
상대주가	-25.1	-23.6	-4.1

주가그래프

Financial Data

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,635	1,200	1,040	19,715	47.1	173,182	3.6	0.41	1.0	11.6	5.6
2025	4,009	2,345	2,020	38,310	94.3	206,582	4.2	0.78	1.6	19.1	5.4
2026E	5,534	3,755	2,692	51,042	33.2	236,121	5.1	1.09	1.9	21.9	4.3
2027E	5,124	3,328	2,442	46,308	(9.3)	267,783	5.6	0.96	1.6	17.4	4.3
2028E	5,295	3,480	2,528	47,940	3.5	313,153	5.4	0.82	1.7	15.7	4.5

한국금융지주 (071050)

Balance Sheet (한국투자증권)

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	12,605	17,710	18,429	19,177	19,956
유가증권	61,461	72,376	79,118	82,330	85,673
대출채권	8,601	14,037	14,607	15,200	15,817
유형자산	422	400	400	400	400
기타자산	2,281	3,620	9,085	6,206	3,942
자산총계	**85,370**	**108,144**	**121,639**	**123,314**	**125,789**
예수부채	8,654	13,130	15,769	15,769	15,769
차입부채	65,282	80,076	80,076	80,076	80,076
기타부채	3,523	5,458	12,254	12,501	12,753
부채총계	**77,460**	**96,982**	**108,099**	**108,346**	**108,598**
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,829	5,729	7,929	7,929	7,929
기타포괄손익누계액	270	514	565	565	565
이익잉여금	4,041	4,043	4,870	6,298	8,521
자본총계	**9,317**	**11,162**	**13,540**	**14,968**	**17,191**

Income Statement (한국투자증권)

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	976	1,260	2,056	2,041	2,091
수탁수수료	263	378	1,010	1,016	1,043
수익증권취급수수료	86	113	168	179	195
랩어카운트 수수료	19	35	81	42	42
인수및주선수수료	102	97	108	122	123
기타수수료수익	505	637	688	681	688
순이자수익	530	799	987	1,027	1,069
순상품운용수익	879	1,054	1,392	1,339	1,443
기타이익	155	403	(38)	(41)	(44)
순영업수익	**2,540**	**3,515**	**4,397**	**4,365**	**4,558**
판매비와관리비	1,000	1,189	1,386	1,420	1,449
영업이익	**1,540**	**2,326**	**3,012**	**2,945**	**3,109**
세전이익	1,464	2,223	2,973	2,945	3,109
법인세비용	269	487	840	839	886
순이익	**1,195**	**1,735**	**2,134**	**2,106**	**2,223**

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
효율성 (%)					
판관비율	119.6	70.9	47.4	54.0	52.1
영업수지율	124.9	133.5	146.4	146.0	146.8
배당 및 주당지표					
BPS (원)	173,182	206,582	236,121	267,783	313,153
EPS (원)	19,715	38,310	51,042	46,308	47,940
DPS (보통주, 원)	3,980	8,690	11,000	11,000	11,500
PBR (배)	0.41	0.78	1.09	0.96	0.82
PER (배)	3.6	4.2	5.1	5.6	5.4
배당성향 (%)	24.4	27.5	25.1	27.7	27.9
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	5.6	5.4	4.3	4.3	4.5

주: Key Financial Data 지주 기준

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	15,481	20,820	22,821	23,135	23,600
유가증권	66,793	81,780	89,641	90,875	92,699
대출채권	23,722	28,739	31,501	31,935	32,576
고정자산	852	968	1,061	1,076	1,098
기타자산	2,372	3,855	4,226	4,284	4,370
자산총계	**109,220**	**136,162**	**149,250**	**151,305**	**154,342**
예수금	16,139	19,809	21,714	21,761	21,842
차입금	51,430	63,612	69,730	69,879	70,140
사채	11,153	12,742	13,968	13,998	14,050
기타부채	20,764	27,899	30,583	30,648	30,762
부채총계	**99,486**	**124,062**	**135,995**	**136,285**	**136,794**
자본금	308	308	308	308	308
연결자본잉여금	608	184	184	184	184
연결이익잉여금	8,036	10,283	11,783	13,548	16,076
연결자본조정	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)
기타포괄손익누계액	750	789	934	934	934
자본총계	**9,735**	**11,601**	**13,256**	**15,020**	**17,548**

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	1,225	1,562	2,481	2,463	2,523
순이자수익	1,255	1,591	1,754	1,825	1,900
순상품운용수익	33	970	1,408	955	973
기타이익	122	(115)	(109)	(119)	(101)
순영업수익	**2,635**	**4,009**	**5,534**	**5,124**	**5,295**
판매비와관리비	1,435	1,663	1,779	1,797	1,815
영업이익	**1,200**	**2,345**	**3,755**	**3,328**	**3,480**
세전이익	1,399	2,724	3,729	3,425	3,546
법인세비용	353	699	1,030	976	1,011
연결지배순이익	**1,040**	**2,020**	**2,692**	**2,442**	**2,528**

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	18.2	22.7	9.6	0.2	0.4
총자산증가율	13.9	24.7	9.6	1.4	2.0
자기자본증가율	15.3	19.2	14.3	13.3	16.8
순영업이익증가율	32.5	52.1	38.1	(7.4)	3.3
순이익증가율	47.7	93.6	33.3	(9.3)	3.5
EPS 증가율	47.1	94.3	33.2	(9.3)	3.5
BPS 증가율	15.3	19.3	14.3	13.4	16.9
수익성 (%)					
자기자본회전율	47.2	52.9	84.0	97.2	111.5
ROA	1.0	1.6	1.9	1.6	1.7
ROE	11.6	19.1	21.9	17.4	15.7
총자산영업이익률	1.0	1.4	2.1	2.4	2.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료 공표일 현재 한국금융지주우의 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

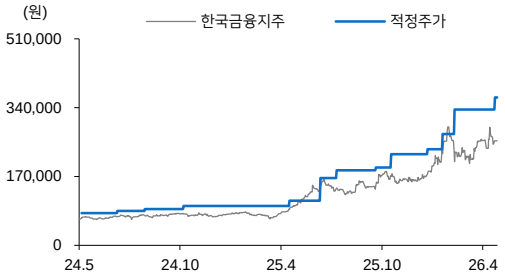
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한국금융지주 (071050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.05.08	기업브리프	Buy	80,000	조아해	-14.9	-9.6
2024.07.11	산업브리프	Buy	85,000	조아해	-15.3	-11.1
2024.08.29	산업분석	Buy	90,000	조아해	-16.8	-12.0
2024.11.06	기업브리프	Buy	97,000	조아해	-21.7	-7.8
2025.05.14	기업브리프	Buy	110,000	조아해	7.8	34.9
2025.07.08	산업브리프	Buy	166,000	조아해	-10.7	-1.4
2025.08.06	기업브리프	Buy	185,000	조아해	-24.0	-14.1
2025.10.15	산업브리프	Buy	192,000	조아해	-11.2	-5.1
2025.11.11	기업브리프	Buy	225,000	조아해	-27.3	-21.3
2026.01.15	산업브리프	Buy	237,000	조아해	-14.8	-0.6
2026.02.11	기업브리프	Buy	275,000	조아해	-4.5	6.4
2026.03.04	산업분석	Buy	335,000	조아해	-28.8	-13.0
2026.05.15	기업브리프	Buy	365,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이