

한국금융지주 (071050/KS)

ETF 타고 브로커리지 왕좌를 노린다

증권 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

Signal: 6월 KRX+NXT+ETF 합산 점유율이 1위사와 근접**Key:** 단일종목 레버리지 ETF 출시 효과 영향. 점유율 판도 변화 예상**Step:** 2026F ROE 21.8%에도 12MF P/B 0.8 배에 불과. 매수 추천

매수(유지)

목표주가: 410,000 원(유지)

현재주가: 221,000 원

상승여력: 85.5%

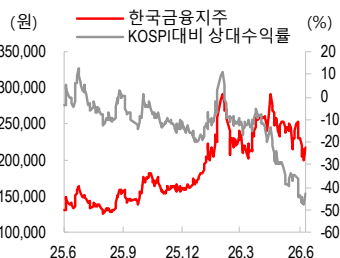
STOCK DATA

주가(26/06/30)	221,000 원
KOSPI	8,476.48 pt
52주 최고가	292,500 원
60일 평균 거래대금	74 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	5,573 만주
시가총액	12,315 십억원
주요주주	
김남규(외 1)	21.30%
국민연금공단	13.13%
외국인 지분율	35.38%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025	2026E	2027E
순영업이익	십억원	4,009	5,494	4,957
영업이익	십억원	2,345	3,606	2,905
순이익(지배주주)	십억원	2,020	2,918	2,375
EPS	원	34,598	49,962	40,662
BPS	원	205,667	252,841	282,866
PER	배	4.7	4.6	5.6
PBR	배	0.8	0.9	0.8
ROE	%	18.7	21.8	15.2
배당성향	%	25.1	19.2	26.0

ETF 까지 합산 시 브로커리지 점유율 1등에 근접

ETF 일평균 거래대금이 급성장함에 따라 브로커리지 점유율의 판도가 변화하고 있다. 26년 6월 기준 한국투자증권의 브로커리지(KRX+NXT+ETF) 점유율은 13.6%를 기록하며 전월 대비 2.8%p 크게 상승하였다. 이로써 브로커리지 점유율에 있어 오랫동안 1등을 지켜오던 경쟁사(14.8%)와의 점유율 격차가 1.3%p로 매우 좁혀졌다. 이는 기존 정규장(KRX+NXT) 기준 점유율은 1위사와 보통 7~8%p 크게 차이났던 것과는 대조적이다.

ETF 점유율 증가 배경은 단일종목 레버리지 ETF(feat. DMA)

6월 한국투자증권의 ETF 점유율이 크게 상승한 데에는 단일종목 레버리지 출시가 기여하였다. 단일종목 레버리지 ETF에 대한 관심이 높아지면서 DMA 서비스를 통해 주문이 크게 증가하였다. 이에 한국투자증권의 ETF 거래대금이 6월 MoM +67.4% 증가하며 유니버스 증권 내 가장 가파른 성장세를 시현하였다.

지금과 같이 반도체주 중심으로 수급이 집중되는 국면에서 개인 고객을 넘어 외국인과 기관의 단일종목 레버리지 ETF 수급을 흡수할 수 있게 하는 DMA 경쟁력에 주목할 필요가 있다. 이로써 성장하는 ETF 시장에서 점유율 우위를 점하는 것은 물론, 중장기적으로 브로커리지 시장점유율 확대까지 이어질 수 있다.

투자 의견 '매수', 목표주가 410,000 원, 최선호주 유지

기존 투자포인트인 경쟁사 대비 압도적으로 높은 경상이익 체력과 북 비즈니스에서의 경쟁력에 더해, 이제는 브로커리지 점유율에서 업계 선두권으로의 도약 가능성이 새로운 투자포인트이다. 반면에, 밸류에이션은 경쟁사 대비 낮다. 현재 유니버스 증권의 12MF P/B 평균이 1 배인데 반해, 동사는 20% 할인된 0.8 배 수준에 그친다. 2026F ROE 21.8%만 고려하더라도 밸류에이션 매력도가 높은 상황이다. 현재 시장에서는 증권업에 대해 거래대금 피크아웃 우려를 중심으로 평가하고 있으나, ETF 성장에 따른 시장 점유율 변화 가능성이 아직 동사의 밸류에이션에 반영되지 않았다고 판단한다. 이에 증권업종 내 최선호주로 제시한다.

또한, 최근 반도체 주도 장세에서 증권업이 소외됨에 따라 주가 괴리율은 확대되었으나, 증권업황 및 동사의 경쟁력에는 변함이 없다고 판단하기에 투자 의견 '매수', 목표주가 역시 410,000 원으로 유지한다.

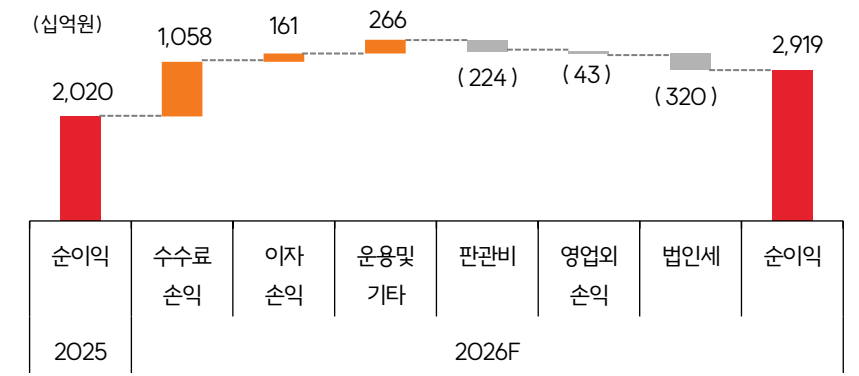
Valuation

한국금융지주에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 410,000 원을 유지한다. 지속가능한 ROE 16.8%(2026F~2028F ROE 평균), COE 11.8%를 바탕으로 Target P/B 1.52 배를 산출하였다. 이를 12MF BPS 269,473 원에 적용하여 목표주가 410,000 원을 도출하였다.

구분	내용
Sustainable ROE(%)	16.8
자기자본비용(COE)(%)	11.8
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.52
12M Forward BPS(원)	269,473
적정 주가(원)	410,047
목표 주가(원)	410,000
전일 증가(원)	221,000
상승여력(%)	85.5%
투자 의견	BUY

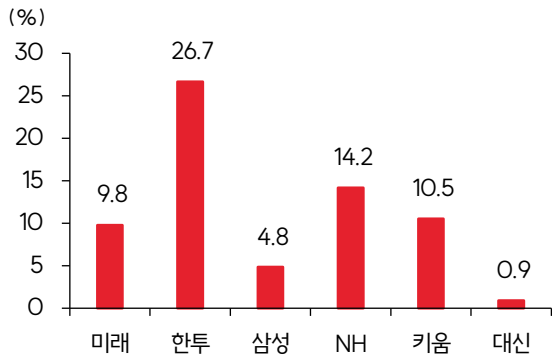
자료: SK 증권

한국금융지주 2026F 연결 순이익 전망



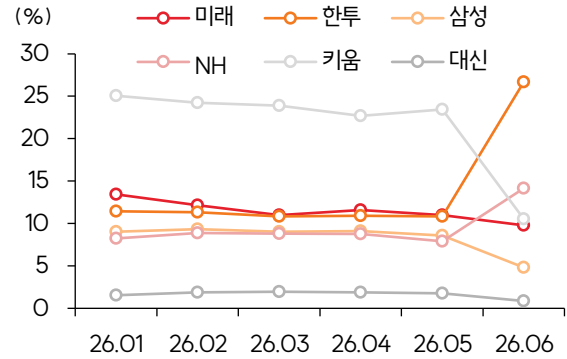
자료: 한국금융지주, SK 증권

유니버스 증권 ETF 거래대금 점유율(26.06)



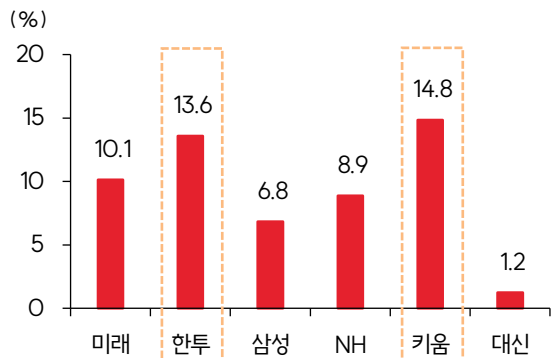
자료: Check Expert+, SK 증권

유니버스 증권 ETF 거래대금 점유율 추이



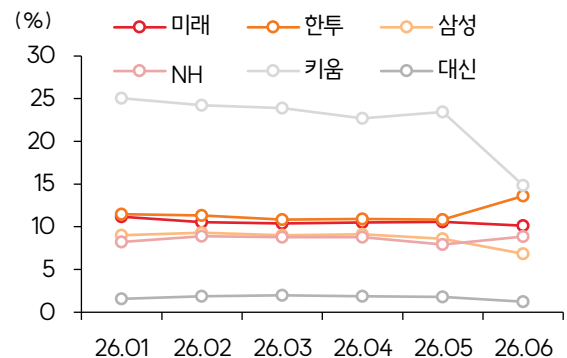
자료: Check Expert+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT+ETF 점유율(26.06)



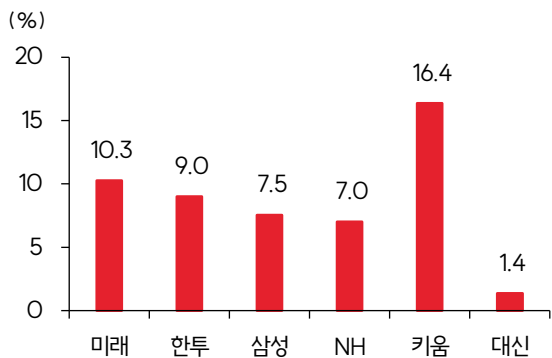
자료: Check Expert+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT+ETF 점유율 추이



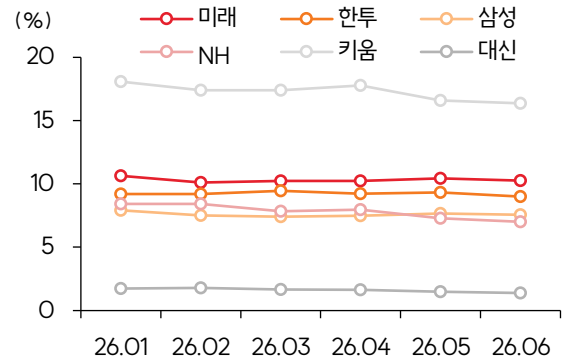
자료: Check Expert+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT 점유율 (26.06)



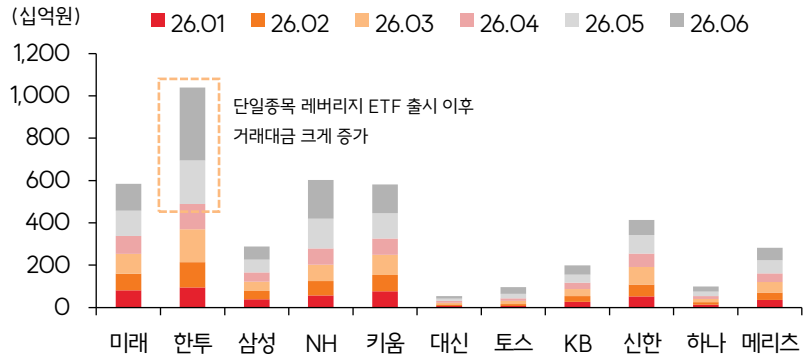
자료: Check Expert+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT 점유율 추이



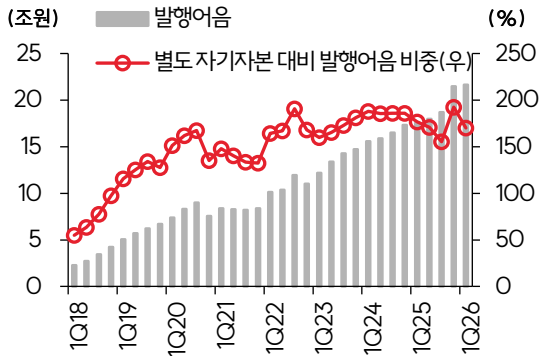
자료: Check Expert+, SK 증권

주요 증권사 ETF 거래대금 추이



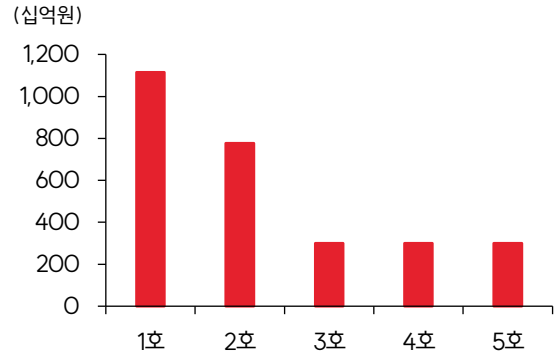
자료: Check Expert+, SK 증권

한국투자증권 자기자본 대비 발행어음 비중



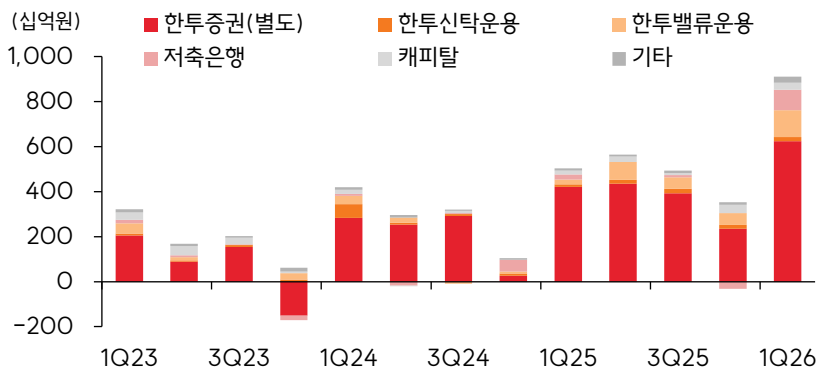
자료: 한국금융지주, SK 증권

한국투자증권 IMA 조달 금액



자료: 한국금융지주, SK 증권

주요 자회사 실적 추이



자료: 한국금융지주, SK 증권

손익계산서(한국투자증권 별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,540	3,308	4,611	4,120	4,305
수수료손익	976	1,260	2,242	1,829	1,884
수수료수익	1,149	1,490	2,725	2,208	2,265
위탁매매	436	609	1,512	1,074	1,082
자산관리	143	190	432	348	378
IB및기타	570	691	781	786	806
수수료비용	173	231	483	379	382
이자손익	530	799	960	1,062	1,201
운용손익	865	1,361	1,339	1,190	1,184
기타손익	168	-112	70	40	36
판매및관리비	1,000	1,189	1,363	1,544	1,700
영업이익	1,540	2,119	3,248	2,576	2,606
영업외손익	-75	103	69	19	34
세전이익	1,464	2,223	3,318	2,596	2,640
법인세비용	269	487	917	717	729
당기순이익	1,195	1,735	2,401	1,878	1,910

손익계산서(한국금융지주 연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,635	4,009	5,494	4,957	5,101
수수료손익	1,225	1,562	2,620	2,201	2,255
이자손익	1,255	1,591	1,752	1,859	1,999
운용손익	235	1,449	1,467	1,336	1,301
기타손익	-80	-594	-346	-440	-454
판매및관리비	1,435	1,663	1,888	2,051	2,184
영업이익	1,200	2,345	3,606	2,905	2,917
영업외손익	199	378	336	268	287
세전이익	1,399	2,724	3,942	3,173	3,203
법인세비용	353	699	1,019	793	801
당기순이익	1,046	2,024	2,923	2,380	2,403
지배순이익	1,040	2,020	2,918	2,375	2,397

전년 대비 성장성 (한국금융지주 연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	32.5	52.1	37.1	-9.8	2.9
수수료손익	17.8	27.5	67.7	-16.0	2.5
이자손익	28.0	26.8	10.1	6.1	7.5
운용손익	-61.0	516.5	1.2	-8.9	-2.6
기타손익	적지	적지	적지	적지	적지
판매및관리비	22.8	15.9	13.5	8.7	6.5
영업이익	46.2	95.5	53.8	-19.4	0.4
당기순이익	47.7	93.6	44.4	-18.6	1.0
지배순이익	47.1	94.3	44.4	-18.6	1.0
자산총계	13.9	24.7	10.7	2.0	4.9
부채총계	13.8	24.7	9.5	0.9	4.3
자본총계	15.3	24.3	22.8	11.8	10.6
지배주주지분	15.3	24.4	22.9	11.9	10.7

자료: 한국금융지주, SK증권 추정

재무상태표(한국금융지주 연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	109,220	136,162	150,696	153,715	161,319
현금 및 예치금	11,178	13,794	16,228	15,568	16,358
FVPL 금융자산	64,823	82,186	88,404	90,473	96,169
FVOCI 금융자산	2,362	3,037	4,934	4,999	5,292
AC 금융자산	25,090	30,400	30,734	31,146	31,667
종속관계기업투자자산	4,831	4,565	5,889	6,641	7,089
유형자산	483	527	521	523	527
무형자산	165	263	257	260	264
기타자산	288	275	202	364	278
부채총계	99,486	124,062	135,837	137,102	142,938
예수부채	16,139	19,809	25,451	22,695	24,543
차입부채	59,733	72,824	74,705	78,047	83,593
FVPL 금융부채	16,702	20,674	21,945	23,117	24,066
매도파생결합증권	10,173	14,090	15,777	16,832	17,884
기타부채	6,911	9,696	13,736	13,243	10,736
자본총계	9,735	12,099	14,860	16,613	18,381
지배주주지분	9,651	12,010	14,765	16,518	18,286
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
신종자본증권	0	498	704	704	704
이익잉여금	8,036	10,283	12,687	14,501	16,279
기타자본	699	738	883	823	812
비지배주주지분	84	89	94	95	95

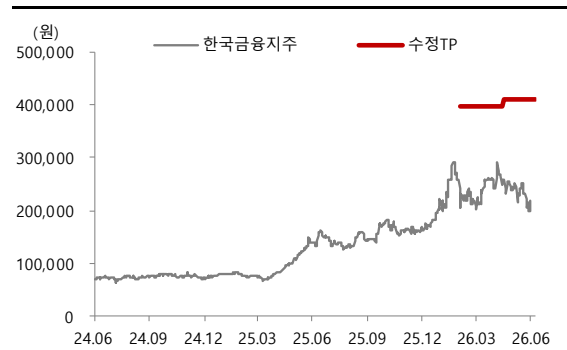
순영업수익 구성(한국투자증권 별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	38.4%	38.1%	48.6%	44.4%	43.8%
Brokerage	13.6%	14.8%	26.1%	20.8%	20.0%
WM	4.9%	5.0%	8.9%	8.5%	9.0%
IB및기타	20.0%	18.2%	14.1%	16.0%	15.8%
이자손익	20.9%	24.1%	20.8%	25.8%	27.9%
운용손익	34.1%	41.1%	29.0%	28.9%	27.5%
기타손익	6.6%	-3.4%	1.5%	1.0%	0.8%

주요 지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	11.5	18.7	21.8	15.2	13.8
ROA(지배)	1.0	1.6	2.0	1.6	1.5
판관비용률	54.5	41.5	34.4	41.4	42.8
투자지표(원)					
EPS(지배)	17,805	34,598	49,962	40,662	41,055
BPS(지배)	165,262	205,667	252,841	282,866	313,138
DPS(보통주)	3,980	8,690	9,600	10,600	10,900
Valuation					
P/E(x)	4.0	4.7	4.6	5.6	5.6
P/B(x)	0.4	0.8	0.9	0.8	0.7
배당성향(%)	22.3	25.1	19.2	26.0	26.5
배당수익률(보통주, %)	5.6	5.4	4.2	4.6	4.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.15	매수	410,000원	6개월		
2026.03.03	매수	399,000원	6개월	-40.22%	-26.94%
2025.08.07	매수	176,000원	6개월	-3.18%	66.19%
2025.05.15	매수	115,000원	6개월	13.75%	42.26%
2025.02.14	매수	100,000원	6개월	-23.45%	-10.60%
2024.09.24	매수	91,000원	6개월	-16.71%	-11.21%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영민)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 01일 기준)	매수	93.55%	중립	6.45%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------