

한국금융지주 (071050)

호황을 뛰어넘는 실적

금융

Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.krRA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

2Q26 지배주주순이익 9,959억원: 컨센서스 상회

한국금융지주 2Q 지배주주순이익은 9,959억원 (+84.7% YoY, +8.9% QoQ)으로 컨센서스를 19% 상회했다. 양호한 주식시장 환경 기반 전 계열사 운용 손익 호조에 이어, 증권 자회사 자산관리 수수료 또한 크게 확대되었다 (증권 자회사 순영업수익 +63.1% YoY).

[브로커리지] 1) 수수료수익은 전년동기대비 226.2% 증가했다 (자회사 증권 기준). 해외주식은 증가세가 지속되고 있다 (+94.7% YoY). 국내주식은 양호한 주식 거래대금 및 M/S 확보(12% vs. 2Q25 10%)에 힘입어 큰 폭으로 증가했다 (+303.7% YoY). 2) 브로커리지 이자수익 또한 양호했다 (+84.1%; 대출자산 +87.6% YoY).

[자산관리] 전년동기대비 319.3% 큰 폭으로 증가했다 (자회사 증권 기준). 금융상품 판매수수료 수익이 호조를 보였다 (+382.3% YoY). 양호한 주식시장 환경 기반 목표 전환형 랩어카운트 상품 판매가 주효했다 (개인고객 금융상품 잔고 중 기타; 퇴직연금, 랩어카운트, 신탁 등 포함 +110.4% YoY).

[IB 수익] 전년동기대비 7.1% 감소했다 (자회사 증권 기준). ECM/DCM 시장의 부진한 흐름이 지속되고 있다 (IB관련 이자 -35.2%, 인수 및 주선 -1.3% vs. PF, M&A 관련 수익 +12.1% YoY).

[연결 금융자산 평가이익] 이번 분기에도 큰 폭으로 증가했다 (+4,973억원 YoY). 지난 분기와 마찬가지로 전 계열사의 기투자자산 평가이익 호조가 지속되고 있다. 계열사별로 1) 증권사의 발행어음 잔고 증가 (+25.0% YoY) 기반 양호한 평가이익, 2) 운용사 실적 개선 지속 (신탁운용/밸류운용 합산 순이익 1,801억원; +88.8% YoY), 3) 캐피탈과 저축은행 또한 양호한 영업력 (캐피탈 영업자산 +16.6%, 저축은행 예대율 +9%p YoY) 및 투자자산의 평가이익 증가로 양호한 실적을 창출했다 (저축은행/캐피탈 합산 순이익 1,046억원; +318.4% YoY).

극단적 저평가

적정주가를 300,000원으로 하향한다. 시장금리 상승, 시장 변동성 확대 등에 따른 할인율 상승을 반영했다. 다만 투자 의견 Buy를 유지한다. 전 계열사가 투자한 자산의 평가이익 호조, 랩어카운트 판매 기반 WM 영향력 확대, ETF 시장 중심 브로커리지 점유율 확대 등 양호한 시장환경에서 동사만의 강점이 뚜렷하게 나타났다 (26E ROE 24% 추정). 본업의 체력 대비 저평가 영역에 머물고 있는 가운데 (26E PER 4배, PBR 0.8배), 배당 매력도 또한 매우 높다 (26E 6%).

Meritz Research 2026. 8. 6

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	300,000원
현재주가 (8.6)	204,000원
상승여력	47.1%

표1 한국금융지주, 2Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 19% 상회 기록

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	2,084	997	109.0	1,569	32.8				
영업이익	1,427	586	143.8	1,106	29.0	1,052	35.7	1,196	19.4
지배주주순이익	996	539	84.7	915	8.9	835	19.3	881	13.1
브로커리지 수익 (별도)	350	107	226.2	249	40.7				
IB 수익 (별도)	193	209	(7.3)	216	(10.4)				
운용부문 수익 (별도)	327	300	9.1	458	(28.5)				

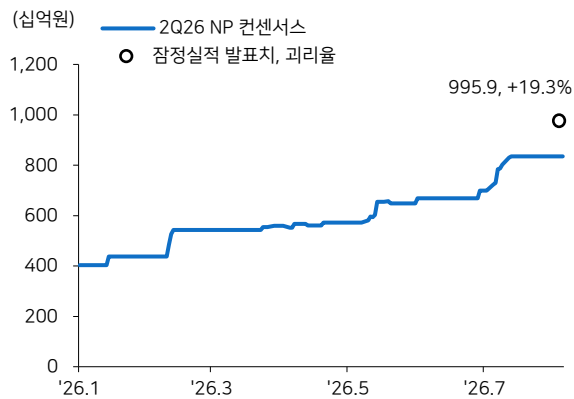
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국금융지주, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 5%, 3% 상향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	4,119	3,860	6.7	3,542	3,417	3.6
지배주주순이익	3,088	2,954	4.5	2,727	2,639	3.3

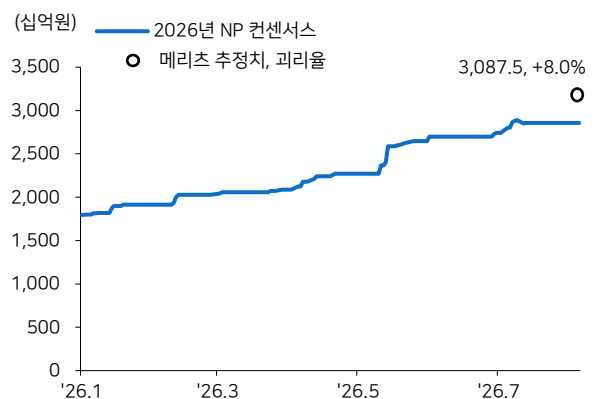
자료: FnGuide, 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +19.3% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +8.0% 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	786	626	565	1,225	1,562	2,599
순이자수익	354	374	442	421	432	454	515	520	1,255	1,591	1,921
순상품운용수익	155	227	404	414	424	776	271	229	33	970	1,699
기타이익	48	18	(3)	(409)	92	68	21	(262)	122	(115)	(80)
순영업수익	890	997	1,260	862	1,569	2,084	1,432	1,053	2,635	4,009	6,139
판매비와관리비	360	412	411	481	463	657	415	486	1,435	1,663	2,020
영업이익	530	586	849	381	1,106	1,427	1,018	567	1,200	2,345	4,119
영업외이익	85	148	73	72	130	42	47	20	199	378	238
법인세차감전순이익	615	733	922	453	1,236	1,386	1,064	587	1,399	2,724	4,274
법인세	156	193	247	103	320	387	303	167	353	699	1,178
당기순이익	459	540	675	350	917	998	761	420	1,046	2,024	3,096
지배주주 순이익	458	539	674	349	915	996	759	418	1,040	2,020	3,088

자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 한국금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (8/6)	Upside Potential
한국금융지주	300,000	365,000	(17.8)	204,000	47.1

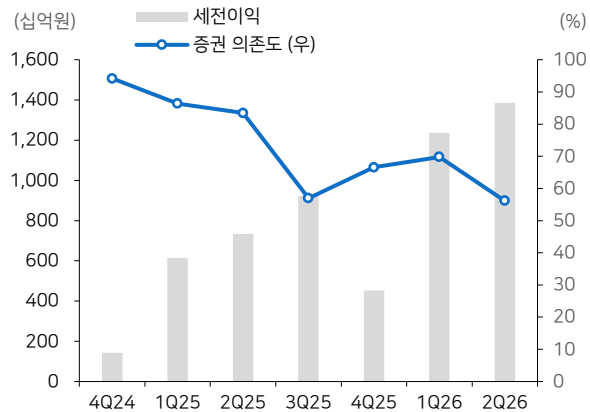
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 한국금융지주 적정주가 산출

	단위	한국금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	19.4
Cost of Equity [B]	%	8.9
할증폭 [C]		7.8
조정 COE [E=B+C]		16.7
Eternal Growth [D]	%	2
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		1.2
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	배	1.2
12M Fwd BPS [I]	원	252,849
적정주가 [J=H*I]	원	300,000
현재가 (8/6) [K]	원	204,000
Upside Potential [L=(J-K)/K]	%	47.1

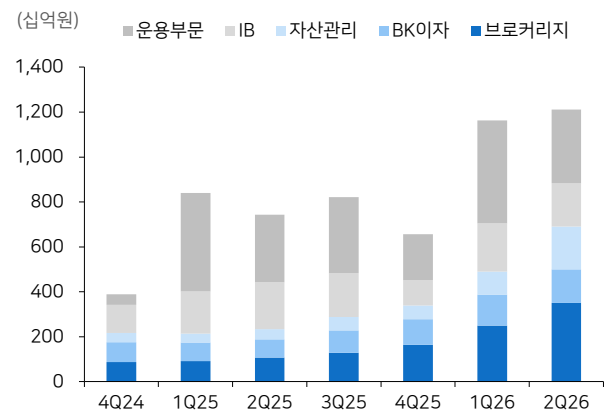
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 한국금융지주 연결 세전이익 및 증권사 의존도 추이



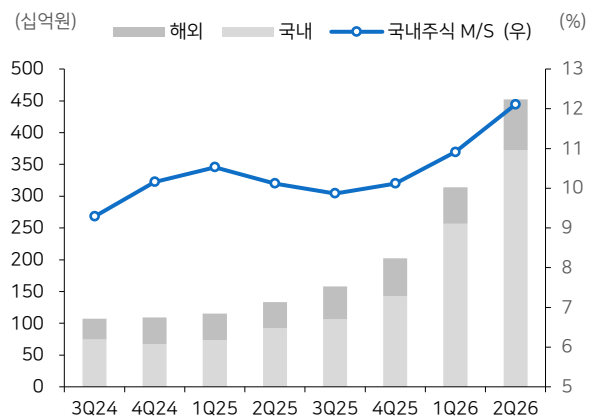
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 한국투자증권 순영업수익 추이



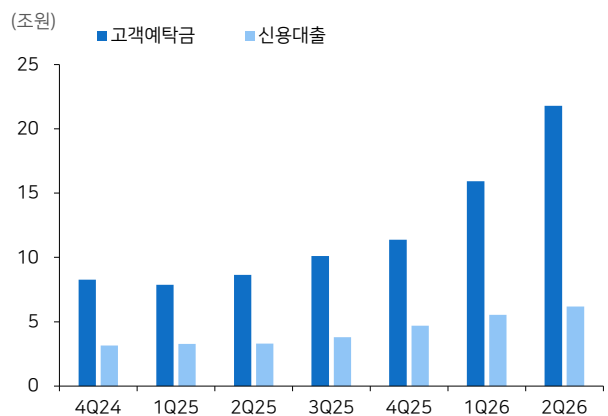
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 한국투자증권 위탁매매 수수료 수익 및 점유율 추이



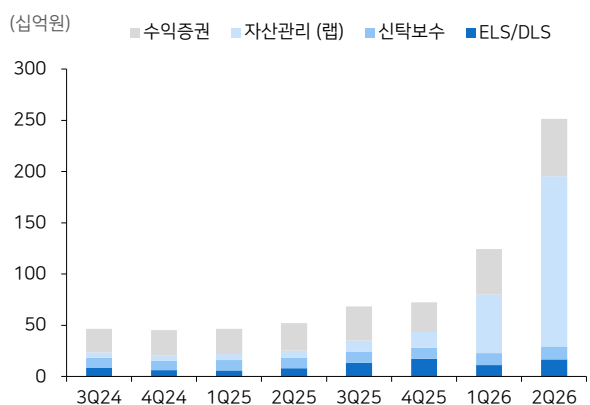
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 한국투자증권 고객 예탁금 및 대출잔고 추이



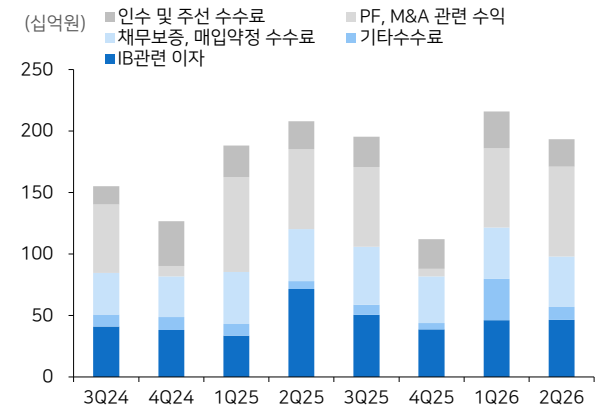
자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림7 한국투자증권 금융상품 판매수수료 수익 추이



자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림8 한국투자증권 IB수익 추이



자료: 한국금융지주, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

한국금융지주 (071050)

KOSPI	6,296.38pt
시가총액	113,681억원
발행주식수	5,573만주
유동주식비율	73.34%
외국인비중	36.06%
52주 최고/최저가	292,500원/125,300원
평균거래대금	647.7억원

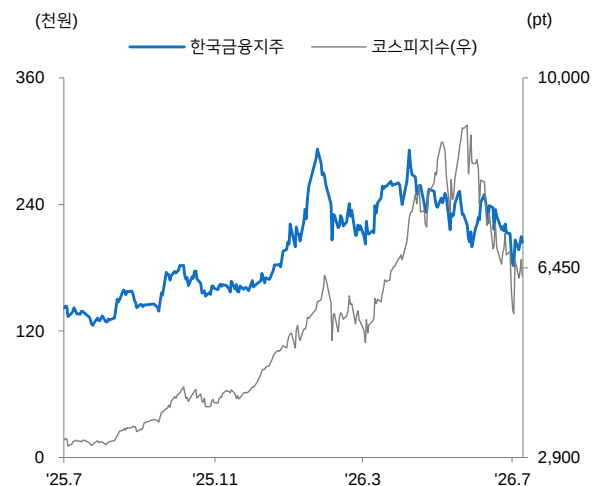
주요주주 (%)

김남구 외 1 인	21.30
국민연금공단	13.28
BlackRock Fund Advisors 외 11 인	5.11

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.2	-0.7	43.7
상대주가	4.6	-19.8	-27.0

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	215,524	4.2	0.75	1.6	18.7	5.4
2026E	6,139	4,119	3,088	58,544	52.8	252,849	3.5	0.81	2.0	23.7	6.4
2027E	5,386	3,542	2,727	51,702	(11.7)	288,511	3.9	0.71	1.6	18.1	5.9
2028E	5,663	3,801	2,876	54,537	5.5	340,124	3.7	0.60	1.6	16.5	6.1

한국금융지주 (071050)

Balance Sheet (한국투자증권)

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	12,605	17,710	26,612	27,693	28,817
유가증권	61,461	72,376	84,536	87,968	91,540
대출채권	8,601	14,037	13,475	14,022	14,592
유형자산	422	400	402	418	435
기타자산	2,281	3,620	15,607	16,766	18,771
자산총계	85,370	108,144	140,633	146,868	154,156
예수부채	8,654	13,130	26,574	27,653	28,776
차입부채	65,282	80,076	91,887	95,618	99,500
기타부채	3,523	5,458	9,753	10,149	10,561
부채총계	77,460	96,982	128,214	133,420	138,837
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,829	5,729	7,229	7,229	7,229
기타포괄손익누계액	270	514	508	508	508
이익잉여금	4,041	4,043	4,505	5,535	7,405
자본총계	9,317	11,162	12,419	13,448	15,319

Income Statement (한국투자증권)

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	976	1,260	2,178	1,903	1,993
수익수수료	263	378	777	663	726
수익증권취급수수료	86	113	194	202	221
웹어키온트 수수료	19	35	308	105	105
인수및주선수수료	102	97	159	110	110
기타수수료수익	505	637	741	823	831
순이자수익	530	799	1,121	1,212	1,261
순상품운용수익	879	1,054	729	1,024	1,102
기타이익	155	403	305	308	312
순영업수익	2,540	3,515	4,332	4,447	4,669
판매비와관리비	1,000	1,189	1,731	1,973	2,053
영업이익	1,540	2,326	2,602	2,474	2,616
세전이익	1,464	2,223	2,659	2,474	2,616
법인세비용	269	487	758	705	746
순이익	1,195	1,735	1,901	1,769	1,870

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
효율성 (%)					
판매비율	119.6	70.9	49.0	52.1	49.0
영업수지율	124.9	133.5	145.8	146.2	147.8
배당 및 주당지표					
BPS (원)	173,182	215,524	252,849	288,511	340,124
EPS (원)	19,715	38,310	58,544	51,702	54,537
DPS (보통주, 원)	3,980	8,690	13,000	12,000	12,500
PBR (배)	0.41	0.75	0.81	0.71	0.60
PER (배)	3.6	4.2	3.5	3.9	3.7
배당성향 (%)	24.4	27.5	25.9	27.0	26.7
배당수익률	5.6	5.4	6.4	5.9	6.1
(보통주 현금배당, %)					

주: Key Financial Data 지주 기준

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	15,481	20,820	30,772	32,136	33,731
유가증권	66,793	81,780	95,715	99,959	104,919
대출채권	23,722	28,739	35,607	37,186	39,032
고정자산	852	968	1,119	1,169	1,227
기타자산	2,372	3,855	7,346	7,672	8,052
자산총계	109,220	136,162	170,559	178,122	186,960
예수금	16,139	19,809	25,251	26,152	27,115
차입금	51,430	63,612	77,496	80,259	83,214
사채	11,153	12,742	14,804	15,332	15,897
기타부채	20,764	27,899	38,819	40,203	41,683
부채총계	99,486	124,062	156,371	161,946	167,908
자본금	308	308	308	308	308
연결자본잉여금	608	184	184	184	184
연결이익잉여금	8,036	10,283	12,047	14,035	16,911
연결자본조정	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)
기타포괄손익누계액	750	789	899	899	899
자본총계	9,735	12,099	14,189	16,176	19,052

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	1,225	1,562	2,599	2,295	2,404
순이자수익	1,255	1,591	1,921	2,133	2,220
순상품운용수익	33	970	1,699	1,057	1,128
기타이익	122	(115)	(80)	(98)	(88)
순영업수익	2,635	4,009	6,139	5,386	5,663
판매비와관리비	1,435	1,663	2,020	1,845	1,863
영업이익	1,200	2,345	4,119	3,542	3,801
세전이익	1,399	2,724	4,274	3,825	4,034
법인세비용	353	699	1,178	1,090	1,150
연결지배순이익	1,040	2,020	3,088	2,727	2,876

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	18.2	22.7	27.5	3.6	3.7
총자산증가율	13.9	24.7	25.3	4.4	5.0
자기자본증가율	15.3	24.3	17.3	14.0	17.8
순영업이익증가율	32.5	52.1	53.1	(12.3)	5.1
순이익증가율	47.7	93.6	52.9	(11.7)	5.5
EPS 증가율	47.1	94.3	52.8	(11.7)	5.5
BPS 증가율	15.3	24.4	17.3	14.1	17.9
수익성 (%)					
자기자본회전율	47.2	57.0	33.8	38.9	45.4
ROA	1.0	1.6	2.0	1.6	1.6
ROE	11.6	18.7	23.7	18.1	16.5
총자산영업이익률	1.0	1.4	2.1	2.2	2.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료 공표일 현재 한국금융지주주의 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 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

한국금융지주 (071050) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이
					평균 최고(최저)	
2024.08.05	기업브리프	Buy	85,000	조아해	-15.8 -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	-37.7 -29.3	
2026.08.06	기업브리프	Buy	300,000	조아해	- -	