



BUY (Maintain)

목표주가: 310,000 원

주가(8/10): 193,900 원

시가총액: 108,053 억원



보험/증권/지주 Analyst 안영준

yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

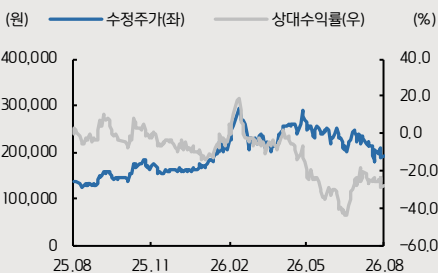
KOSPI		6,299.66pt	
시가총액		108,053 억 원	
52 주 주가동향		최고가	최저가
		292,500 원	125,300 원
최고/최저가대비 등락율		-35.73%	50.04%
수익률		절대	상대
	1M	-18.9%	-12.8%
	6M	-14.4%	15.1%
	1Y	42.7%	137.6%

Company Data

발행주식수	61,584 천주
일평균 거래량(3M)	301 천주
외국인 지분율	34.63%
배당수익률(26E)	6.9%
BPS(26E)	229,637 원
주요 주주	김남구 외 1인
	21.30%

(십억원, 배)	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,539.6	3,308.1	4,345.7	4,466.2
영업이익	1,539.6	2,119.2	2,672.8	2,844.5
세전이익	1,464.3	2,222.6	2,717.3	2,831.1
당기순이익	1,039.1	2,024.4	2,982.9	3,000.7
지배주주순이익	1,033.0	2,020.4	2,976.4	2,994.1
ROE	11.4	18.5	24.0	22.4
ROA	1.0	1.6	2.1	2.0
EPS	18,647	36,327	53,529	53,847
BPS	174,686	217,125	229,637	251,527
PER	3.9	4.5	3.5	3.5
PBR	0.4	0.7	0.8	0.7
DPS	3,980	8,690	13,000	14,000
배당수익률	2.8	5.4	6.9	7.4

Price Trend



한국금융지주 (071050)

2Q26 Re: 국내 증시 호조에 기반한 실적 서프라이즈



- 2 분기 지배순이익은 85% (YoY) 증가한 9,959 억원, 기대치 19% 상회
- 브로커리지 및 운용자회사 호조와 더불어 자산관리수수료 큰 폭 증가
- 역대급 실적을 기록했으나 증시 호조의 영향이 주요, 향후 멀티플 상승 요인 고민 필요

>>> 2 분기 지배순이익 85% (YoY) 증가, 기대치 상회

2026 년 2 분기 지배주주순이익은 전년동기대비 85% 증가한 9,959 억원으로 시장 기대치를 19% 상회하는 실적을 기록했다. 증시 호조로 인해 브로커리지 부문의 좋은 업황이 이어진 가운데 자산관리수수료의 증가와 운용자회사의 실적 증가가 주요했다.

>>> 증시 호조에 기반한 실적 서프라이즈

한국금융지주의 지배주주순이익은 전년대비 85%, 전분기대비로도 9% 증가했다. 1 분기 좋은 업황과 긍정적인 계절성 요인 등이 반영되며 역대급 실적을 기록했는데, 2 분기에는 이보다 더 높은 실적을 기록했다. 다만 2 분기 실적 서프라이즈의 배경은 대부분 국내 증시 호조의 영향으로, 최근 주가는 오히려 늘어난 실적보다는 증시 조정 및 실적이 재차 훼손될 우려를 미리 반영하고 있는 것으로 보인다.

2 분기 별도 기준 한국투자증권의 브로커리지 수수료손익은 국내 증시 호조에 힘입어 226% (YoY) 증가했는데, 2 분기 국내 증시 활황으로 거래대금이 40% (QoQ)/288% (YoY) 증가한 영향이다. IB 수수료수익은 8% (YoY) 감소했는데, 전년동기 기저가 높았던 영향으로 상대적으로 어려운 업황에도 불구하고 양호한 실적이었다고 판단한다. 이자손익은 자산 증가에 힘입어 47% (YoY) 증가했으며, 운용 및 기타 손익은 14% (YoY) 감소했다.

그 외 특이사항으로는 증시 호조로 자산관리수수료가 큰 폭으로 증가(1Q 496 억원 → 2Q 1,589 억원)했으며, 운용 자회사들의 실적도 좋았다. 또한 투자자산 평가이익이 반영되며 증권의 연결 기준 실적이 특히 좋은 모습이었다.

>>> 밸류에이션이 낮은 건 맞지만, 멀티플에 대한 고민이 필요

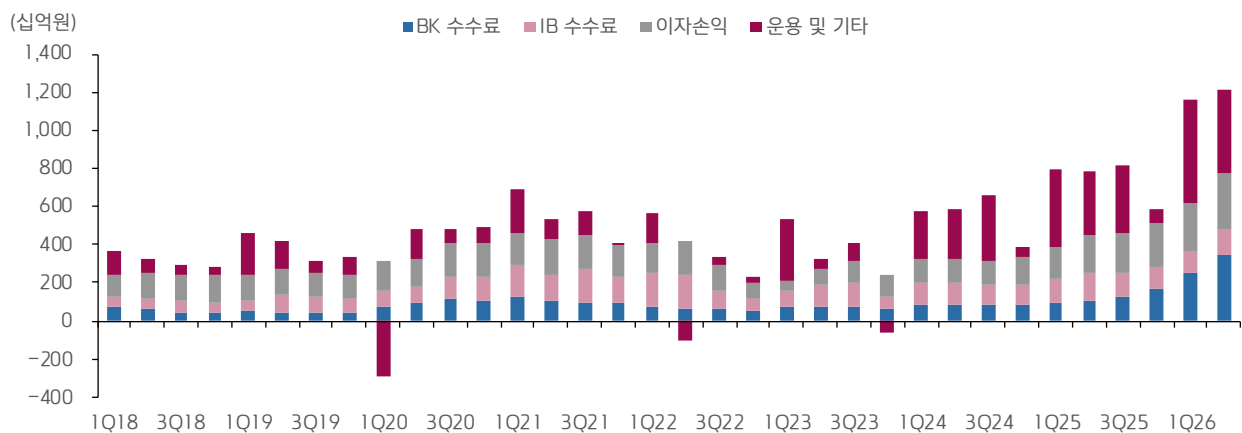
한국금융지주에 대한 투자 의견 BUY 와 목표주가 310,000 원을 유지한다. 실적은 좋았으나 그 배경은 브로커리지/자산관리수수료/운용자회사 호실적/투자자산 평가이익 등 증시 조정 시 지속성을 장담할 수 없는 요인들이었으며 최근 브로커리지 MS 상승 역시 ETF 거래비중 상승에 따른 일시적인 현상일 가능성이 높다. 기대배당수익률은 역대 최고인 6% 후반대 수준으로 추가적인 하락은 제한적일 것으로 예상되나, 실적보다는 멀티플 상향 요인이 무엇일지 고민할 필요가 있다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
한국투자증권										
순영업수익	839.5	786.8	959.7	722.1	1,162.7	1,210.8	1,070.1	902.0	3,308.1	4,345.7
(YoY)	3%	35%	46%	48%	39%	54%	12%	25%	30%	31%
수수료손익	276.2	304.3	326.8	352.4	515.0	675.7	530.7	506.2	1,259.7	2,227.5
브로커리지	91.3	107.2	127.8	163.3	248.6	349.7	285.2	258.9	489.6	1,142.3
IB	127.5	143.8	122.8	122.3	121.3	132.9	126.5	125.7	516.4	506.3
기타	57.4	53.3	76.2	66.8	145.1	193.1	119.1	121.6	253.7	578.9
이자손익	170.3	197.0	209.6	221.9	243.1	289.7	290.8	287.5	798.9	1,111.1
운용 및 기타	393.0	285.5	423.3	147.8	404.6	245.5	248.6	108.3	1,249.5	1,007.0
총당금 등	25.4	(38.7)	2.8	(117.4)	19.7	(1.6)	0.0	0.0	(127.9)	0.0
판관비	264.6	281.9	298.6	343.7	338.7	450.7	425.6	457.8	1,188.9	1,672.9
인건비	166.7	167.1	180.7	212.1	220.6	260.2	289.5	317.1	726.5	1,087.4
인건비 외	98.0	114.8	118.0	131.7	118.2	190.5	136.1	140.8	462.4	585.5
영업이익	574.9	504.9	661.1	378.3	824.0	760.2	644.5	444.2	2,119.2	2,672.8
(YoY)	-3%	49%	71%	69%	43%	51%	-3%	17%	38%	26%
영업외손익	1.7	107.2	4.7	(10.2)	38.3	18.6	5.0	(17.4)	103.5	44.5
세전이익	576.6	612.1	665.8	368.2	862.3	778.8	649.4	426.8	2,222.6	2,717.3
법인세비용	110.9	176.4	133.7	66.5	238.2	229.4	162.4	106.7	487.5	736.7
당기순이익	465.7	435.7	532.1	301.7	624.0	549.5	487.1	320.1	1,735.2	1,980.6
(YoY)	-11%	72%	82%	138%	34%	26%	-8%	6%	45%	14%
한국금융지주										
연결당기순이익	459.3	540.2	675.0	349.8	916.7	998.4	618.7	449.2	2,024.4	2,982.9
지배주주순이익	458.4	539.0	673.9	349.1	914.9	995.9	617.4	448.2	2,020.4	2,976.4
(YoY)	34%	92%	116%	251%	100%	85%	-8%	28%	96%	47%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

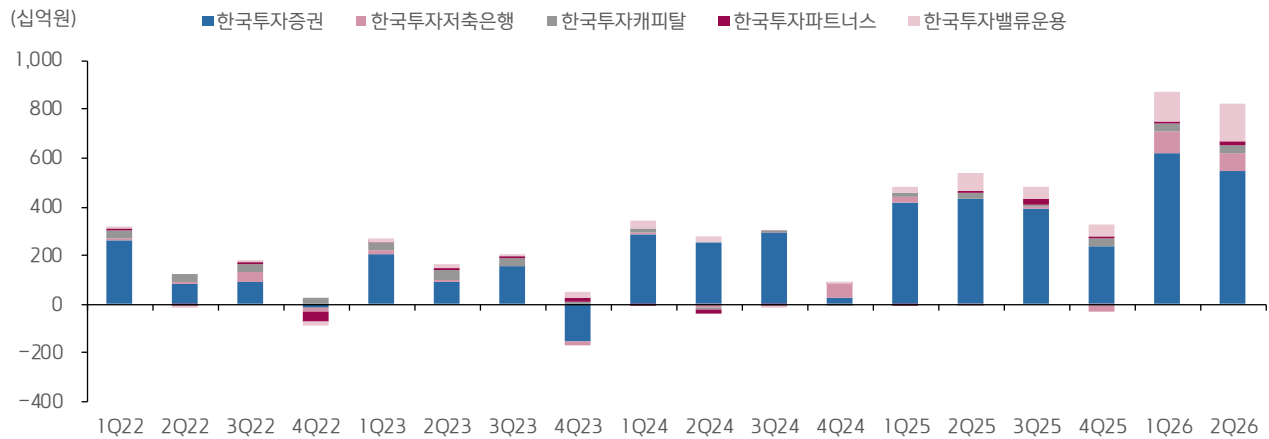
한국투자증권의 부문별 순영업수익 구성



주: 자회사 배당 제외

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

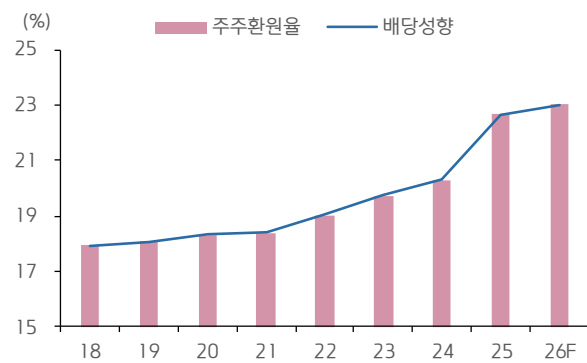
한국금융지주의 주요 자회사 실적 추이



주: 자회사 배당 제외, 계열사 별도 기준

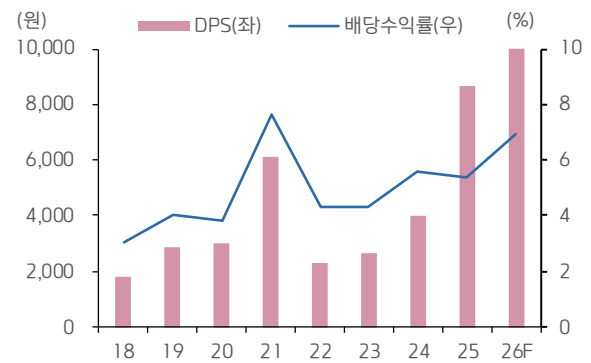
자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,539.6	3,308.1	4,345.7	4,466.2	4,427.0
수수료손익	976.0	1,259.7	2,227.5	2,005.1	1,934.5
브로커리지	345.3	489.6	1,142.3	964.9	845.7
IB	424.5	516.4	506.3	545.3	573.8
기타	206.2	253.7	578.9	495.0	515.0
이자손익	530.4	798.9	1,111.1	1,283.5	1,502.7
운용 및 기타	1,033.2	1,249.5	1,007.0	1,177.5	989.9
총당금 등	143.6	(127.9)	0.0	0.0	0.0
판매비	1,000.0	1,188.9	1,672.9	1,621.6	1,676.1
인건비	582.3	726.5	1,087.4	1,053.6	1,088.3
인건비 외	417.7	462.4	585.5	568.1	587.7
영업이익	1,539.6	2,119.2	2,672.8	2,844.5	2,750.9
영업외손익	(75.3)	103.5	44.5	(13.4)	54.8
세전이익	1,464.3	2,222.6	2,717.3	2,831.1	2,805.7
법인세비용	269.4	487.5	736.7	707.8	701.4
당기순이익	1,194.9	1,735.2	1,980.6	2,123.3	2,104.3
연결당기순이익	1,039.1	2,024.4	2,982.9	3,000.7	2,949.7
지배주주순이익	1,033.0	2,020.4	2,976.4	2,994.1	2,943.2
부분별 손익 비중 (%)					
수수료손익	38.4	38.1	51.3	44.9	43.7
브로커리지	13.6	14.8	26.3	21.6	19.1
IB	16.7	15.6	11.7	12.2	13.0
자산관리 및 기타	8.1	7.7	13.3	11.1	11.6
이자손익	20.9	24.1	25.6	28.7	33.9
운용 및 기타	40.7	37.8	23.2	26.4	22.4
기타 지표 (%)					
이자수익률	4.6	4.7	5.9	6.6	7.2
조달금리	5.1	4.4	5.4	5.9	6.3
스프레드	(0.5)	0.2	0.5	0.7	0.9
판매비율	39.4	35.9	38.5	36.3	37.9
인건비	22.9	22.0	25.0	23.6	24.6
인건비 외	16.4	14.0	13.5	12.7	13.3

투자지표 (I)

	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
성장률 (%)					
자산	14	25	5	6	7
부채	14	25	5	6	7
자본	15	24	6	10	9
순영업수익	(18)	30	31	3	(1)
수수료손익	16	29	77	(10)	(4)
이자손익	46	51	39	16	17
운용 및 기타	(46)	21	(19)	17	(16)
판매비및관리비	26	19	41	(3)	3
영업이익	(33)	38	26	6	(3)
당기순이익	(39)	45	14	7	(1)
연결당기순이익	47	95	47	1	(2)
지배주주순이익	46	96	47	1	(2)
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	48	110	179	260	348
구 NCR	102	104	106	108	110

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
현금및현금성자산	15,481	20,820	21,720	21,901	22,453
FVPL 금융자산	59,550	74,128	77,240	84,464	92,772
자본상품자산	0	0	0	0	0
채무증권	0	0	0	0	0
FVOCI 금융자산	2,362	3,037	3,839	3,988	4,108
채무상품	0	0	0	0	0
AC 금융자산	24,844	29,944	31,018	31,854	32,831
예치금	51	50	58	62	65
대출채권	24,793	29,894	30,960	31,791	32,766
종속기업및관계기업지분	4,831	4,565	4,742	4,911	5,073
유형자산	852	968	984	1,011	1,043
투자부동산	4	4	8	8	9
무형자산	139	145	148	153	157
기타	1,157	2,551	3,784	3,986	4,109
자산총계	109,220	136,162	143,482	152,277	162,555
FVPL 금융부채	6,529	7,643	8,036	8,234	8,478
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
예수부채	16,139	19,809	20,813	21,410	22,071
차입부채	51,430	63,612	65,203	66,876	68,921
발행사채	11,153	12,742	12,849	13,174	13,580
기타	14,235	20,256	23,785	28,567	34,286
부채총계	99,486	124,062	130,686	138,261	147,336
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
자본조정	(51)	(51)	(53)	(55)	(57)
기타포괄손익누계액	750	789	849	873	900
이익잉여금	8,036	10,283	11,509	12,707	13,884
이익준비금	308	308	308	308	308
대손준비금	0	0	0	0	0
임의적립금	712	803	899	992	1,084
미처분이익잉여금	7,016	9,172	10,266	11,334	12,384
자본총계	9,735	12,099	12,797	14,017	15,219

투자지표 (II)

	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
자산별 비중 (%)					
FVPL	55	54	54	55	57
FVOCI	2	2	3	3	3
AC	23	22	22	21	20
주요비율 (% , 배)					
ROA	1.0	1.6	2.1	2.0	1.9
ROE	11.4	18.5	24.0	22.4	20.2
P/E	3.9	4.5	3.5	3.5	3.6
P/B	0.41	0.74	0.82	0.75	0.69
주주환원지표					
DPS (원)	3,980	8,690	13,000	14,000	15,000
증가율(YoY, %)	50	118	50	8	7
배당성장률 (%)	20.3	22.7	23.0	24.7	26.9
배당수익률 (%)	5.6	5.4	6.9	7.4	8.0
현금배당액 (십억원)	209.9	458.3	685.6	738.3	791.1
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

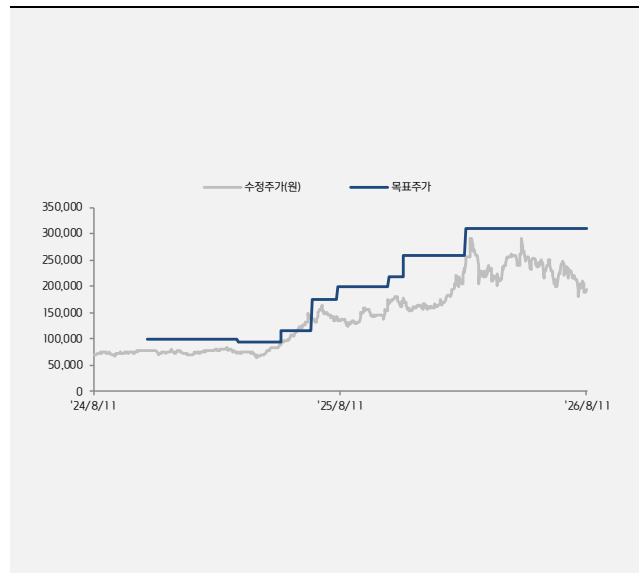
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	100,000 원	6 개월	-20.12	-14.23
	2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000 원	6 개월	-23.77	-20.90
	2024-11-19	Buy(Maintain)	100,000 원	6 개월	-24.40	-19.20
	2025-01-20	Buy(Maintain)	100,000 원	6 개월	-21.23	-19.60
	2025-02-14	Buy(Maintain)	100,000 원	6 개월	-23.76	-17.50
	2025-03-12	Buy(Maintain)	95,000 원	6 개월	-22.41	-19.37
	2025-04-11	Buy(Maintain)	95,000 원	6 개월	-19.66	-1.58
	2025-05-16	Buy(Maintain)	115,000 원	6 개월	0.71	29.04
	2025-06-30	Buy(Maintain)	175,000 원	6 개월	-16.98	-6.51
	2025-08-07	Buy(Maintain)	200,000 원	6 개월	-28.93	-12.15
	2025-10-21	Buy(Maintain)	220,000 원	6 개월	-21.29	-17.14
	2025-11-12	Buy(Maintain)	260,000 원	6 개월	-37.62	-31.92
	2025-11-28	Buy(Maintain)	260,000 원	6 개월	-32.60	-9.42
	2026-02-12	Buy(Maintain)	310,000 원	6 개월	-23.44	-5.65
	2026-04-08	Buy(Maintain)	310,000 원	6 개월	-21.05	-5.65
	2026-05-21	Buy(Maintain)	310,000 원	6 개월	-22.14	-5.65
	2026-07-13	Buy(Maintain)	310,000 원	6 개월	-23.79	-5.65
	2026-08-11	Buy(Maintain)	310,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

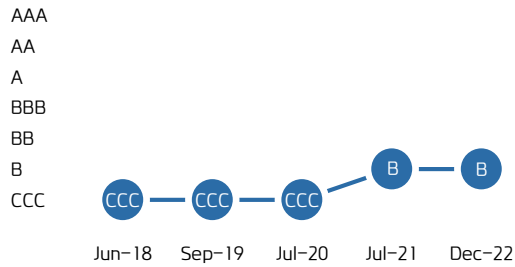
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

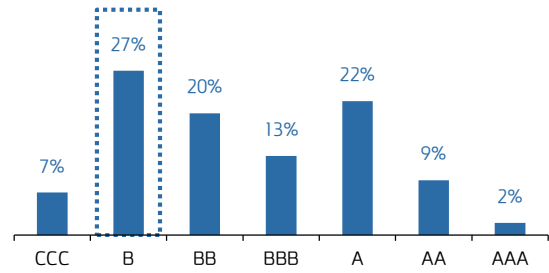
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 내, 55개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.7	4.1		
환경	3.2	5.5	11.0%	▼0.5
자금조달의 환경 영향	3.2	4.6	11.0%	▼0.5
사회	3.0	3.6	52.0%	
인적 자원 개발	1.2	2.3	21.0%	
책임 투자	3.0	3.1	16.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	5	15.0%	
지배구조	4.8	4.8	37.0%	▲1.0
기업 지배구조	7.8	6.2		▲1.3
기업 활동	1.2	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 09월	시장 조성자 의무 위반 혐의로 40억원의 과징금 부과
2023년 06월	라임자산운용의 고위험 헤지펀드를 부적절하게 판매한 혐의로 검찰 조사 진행
2023년 06월	옵티머스자산운용의 고위험 헤지펀드를 부적절하게 판매한 혐의

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲			
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶			
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	B	◀▶			
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	● ● ●	●	● ●	● ●	●	● ● ●	B	◀▶			
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	●	B	◀▶			
DAOU TECHNOLOGY INC	● ● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶			

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터