

한국금융지주 071050

Analyst 김현수 | 금융

02-3779-3969, hyunsoo.kim@sangsanginib.com

중요한 건, 수급이 돌아오는 시점

BUY 유지

목표주가 유지	354,000원
증가(26.08.12)	200,500원
상승여력	76.6%

Stock Data

KOSPI(08/12)	6,579.0pt
시가총액	111,731억원
액면가	5,000원
52 주 최고가	292,500원
52 주 최저가	125,300원
외국인지분율	36.0%
90 일 일평균거래대금	640억원
주요주주지분율	
김남구 (외 2 인)	21.3%
유동주식비율	73.3%

Stock Price



펀더멘털과 주가의 괴리, 지금은 수급이 설명하는 구간

한국금융지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 354,000원과 증권업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 최근 주가 흐름은 펀더멘털보다 수급의 영향이 더 크게 작용하고 있다고 판단한다. 당사 집계 기준 투자주체별 순매수 추이를 보면 한국금융지주는 타 증권사 대비 개인 순매도 규모가 상대적으로 크고, 개인투자자 비중도 낮아 가계 유동성이 주도하는 순환매 장세에서 상대적으로 소외되기 쉬운 구조다. 실제 12개월 Trailing ROE는 29.1%로 업종 최상위 수준임에도 PBR은 1배를 밑돌고 있어, 현재 주가는 이익 체력보다 수급 환경을 더 강하게 반영하고 있다. 단기적으로는 개인자금 중심의 순환매 국면에서 수급 열위가 더욱 두드러질 수 있으며, 상반기 역대급 실적에도 주가가 부진했던 이유 역시 같은 맥락에서 해석할 수 있다. 따라서 당분간은 펀더멘털과 주가 간 상관관계가 낮은 구간이 이어질 수 있고, 은행주 대비 상대매력도 또한 낮은 구간으로 판단한다.

그럼에도 실적은 계속 증명 중, 본업과 자회사 모두 개선

주가와 별개로 펀더멘털은 여전히 강하다. 2분기 연결 지배주주순이익은 9,959억원으로 YoY +84.7%, QoQ +8.9% 증가하며 시장 기대치를 크게 상회했다. 한국투자증권 별도 순이익은 5,495억원으로 전분기 대비 감소했지만, 브로커리지 수익이 거래대금 확대와 DMA 기반 점유율 상승에 힘입어 큰 폭으로 늘었고 목표전환형 랩 판매 호조로 WM 수익도 역대 최대 수준을 기록했다. 이자손익 역시 신용공여와 고객자산 증가를 바탕으로 견조한 흐름을 이어갔다. 여기에 한국투자밸류자산운용, 저축은행, 캐피탈, 파트너스, PE 등 비증권 자회사 실적이 동반 개선되며 연결 이익의 상승폭을 키웠다. 특히 밸류운용은 1,549억원, 저축은행은 695억원, 캐피탈은 351억원의 순이익을 기록하는 등 자회사 기여도가 크게 높아졌다. 상반기 연결 당기순이익은 1조 9,150억원, ROE는 29.6%에 달했으며, 당사는 2026년 지배주주순이익을 3조 3,290억원, ROE 26.1%로 전망한다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	운영업수익 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2024	2,635	1,200	1,040	18,658	173,182	3.8	0.4	3,980	5.6
2025	4,009	2,345	2,020	36,257	215,524	4.5	0.8	8,690	5.4
2026E	6,542	4,224	3,329	59,736	244,027	3.4	0.8	14,500	7.2
2027E	6,076	3,855	3,028	54,341	273,035	3.7	0.7	16,000	8.0
2028E	6,082	3,826	3,013	54,062	322,999	3.7	0.6	18,000	9.0

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

실적의 질도 과거와 다르다, 자본과 자회사가 함께 받쳐주는 구조

이번 실적에서 더 중요한 부분은 단순한 거래대금 증가보다 그룹 전체의 이익 창출 기반이 넓어지고 있다는 점이다. 증권 본업에서는 브로커리지와 WM이 빠르게 성장하는 동시에 발행어음, IMA와 리테일 고객 기반을 활용한 이자수익이 확대되고 있다. 자회사 측면에서도 과거 총당금과 평가손실의 원천이었던 일부 계열사들이 오히려 연결 실적의 상방을 높이고 있다. 물론 2분기 자회사 이익에는 유가증권 평가이익 등 시장성 손익이 일부 포함돼 있어 상반기 수준을 그대로 연환산하기는 어렵다. 그럼에도 그룹 총자산이 168.4조원, AUM이 607.4조원까지 확대됐고, 증권의 세전이익 의존도도 2분기 56.2%까지 낮아졌다는 점은 이익원이 점차 다변화되고 있음을 보여준다. 하반기 거래대금과 평가이익의 정상화를 감안하더라도 업종 내 높은 정상 수익성을 유지할 가능성이 높으며, 현재의 ROE와 성장성 대비 PBR은 여전히 저평가된 수준으로 판단한다.

지금보다 연말이 더 좋은 주식

단기적으로 수급 부담은 이어질 수 있지만, 연말로 갈수록 펀더멘털과 주가의 상관관계가 다시 높아질 가능성에 주목한다. 환율과 금리 환경이 안정되고 미국 증시 내 대형 이벤트에 따른 불확실성이 완화될 경우 외국인과 기관의 국내 증시 순매수 여력도 점차 회복될 수 있으며, 상대적으로 외국인·기관 비중이 높은 한국금융지주의 수급 환경도 개선될 가능성이 높다. 여기에 연말·연초에는 개인자금의 관심이 단기 자본차익에서 배당으로 일부 이동할 수 있다. 당사는 급격한 이익 증가를 반영해 2026년 DPS를 14,500원으로 추정하고 있으며, 지난해에 이어 배당소득 분리과세 요건 또한 지속될 예정이다. 최근 주가 수준에서도 기대 배당수익률이 7%를 웃도는 만큼 배당 매력은 연말로 갈수록 더욱 부각될 수 있다. 결국 현재는 좋은 실적이 좋은 주가로 바로 연결되지 않는 구간이지만, 수급 환경이 정상화될수록 높은 ROE와 배당 성장성이 다시 평가받을 가능성이 높다. 지금보다 연말로 갈수록 더 좋아질 수 있는 증권주라는 판단이며, 업종 내 최선호주 의견을 유지한다.

표 1. 한국투자증권 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	839	787	960	722	1,163	1,211	1,189	1,010	3,308	4,573	4,262
수수료손익	276	304	327	352	515	676	654	593	1,260	2,437	2,360
브로커리지	91	107	128	163	249	350	301	277	490	1,176	1,116
WM	39	43	54	54	105	227	216	206	190	755	663
IB 및 기타	146	154	145	136	161	99	136	110	580	506	580
이자손익	170	197	210	222	243	290	296	291	799	1,120	1,129
운용 및 기타	393	285	423	148	405	245	239	127	1,249	1,016	773
판매비및관리비	265	282	299	344	339	451	448	481	1,189	1,719	1,581
영업이익	575	505	661	378	824	760	740	529	2,119	2,854	2,681
영업외손익	2	107	5	-10	38	19	13	-99	103	-29	-28
세전이익	577	612	666	368	862	779	754	431	2,223	2,825	2,653
법인세비용	111	176	134	66	238	229	179	107	487	754	687
당기순이익	466	436	532	302	624	549	574	324	1,735	2,072	1,966
연결당기순이익	459	540	675	350	917	998	777	644	2,024	3,336	3,035
지배주주순이익	458	539	674	349	915	996	775	643	2,020	3,329	3,028

자료: 상상인증권

표 2. 한국금융지주 계열회사 당기순이익 현황

계열회사명	1H26	1H25	YoY (%)	2Q26	1Q26	QoQ (%)
한국투자금융지주(연결)	19,150	9,996	91.6	9,984	9,167	8.9
한국투자증권(연결)	17,311	10,252	68.9	9,464	7,847	20.6
한국투자증권	11,735	8,564	37.0	5,495	6,240	(11.9)
한국투자신탁운용	437	284	53.9	252	185	36.2
한국투자밸류자산운용	2,746	997	175.4	1,549	1,197	29.4
해외법인	516	399	29.3	248	268	(7.5)
한국투자저축은행	1,595	231	590.5	695	899	(22.7)
한국투자캐피탈	661	418	58.1	351	311	12.9
한국투자부동산신탁	53	22	140.9	2	51	(96.1)
한국투자리얼에셋운용	286	161	77.6	104	182	(42.9)
한국투자파트너스	237	(19)	흑전	181	56	223.2
한국투자프라이빗에쿼티	189	(2)	흑전	145	44	229.5

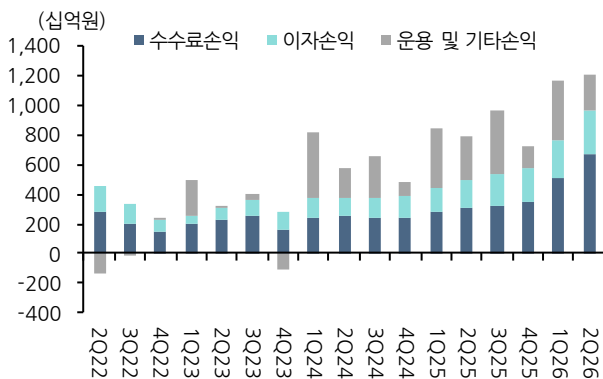
자료: 상상인증권

표 3. 한국금융지주 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	18.24	종목 조정 +8.0%
Risk-free rate	3.80	국고채(3년물) 수익률
Market risk premium	7.20	시장 기대수익률 - 국고채(3년물) 수익률
Beta	0.89	한국금융지주 52 주 베타
ROE (B)	26.10	2026E ROE
Growth Rate (C)	1.00	
Target P/B (E)	1.46	$E = [(B-C)/(A-C)]$
BPS (원)	244,027	2026E BPS
Target Price (원)	354,000	
현 주가 (원)	200,500	
상승여력 (%)	76.6	

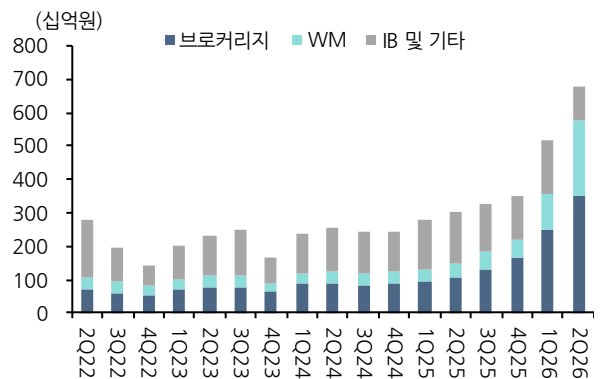
자료: 상상인증권

그림 1. 한국투자증권 운영업이익 추이 및 전망



주: 2023년 1분기 카카오뱅크 지분매각관련 운용사 배당금 1.7조원 제외
 자료: 상상인증권

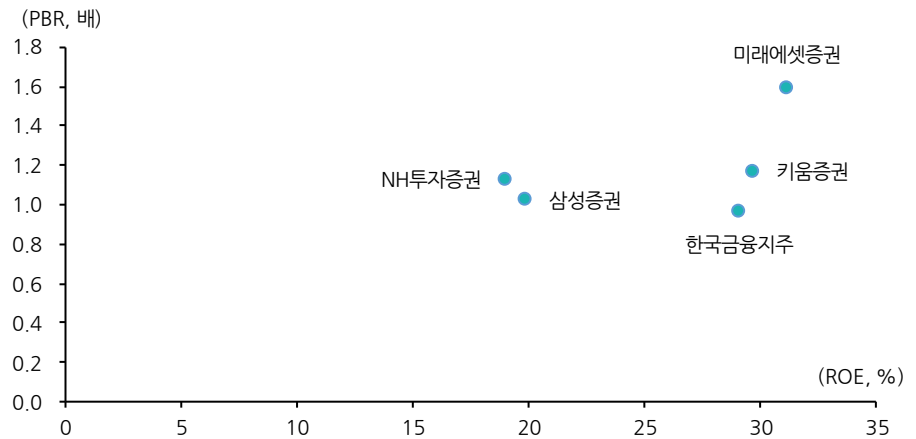
그림 2. 한국투자증권 수수료손익 추이 및 전망



자료: 상상인증권

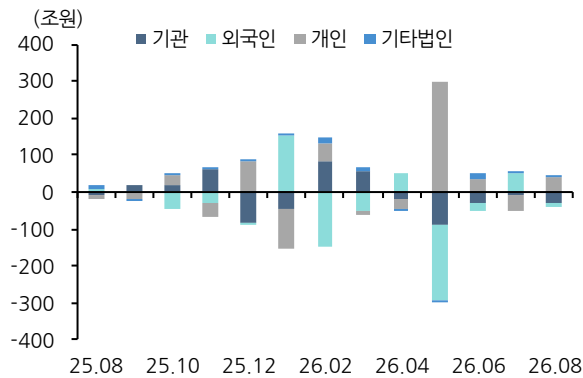
그림 3. 커버리지 증권사 12M Trailing ROE 및 PBR 현황

NH투자: ROE 19.0%, PBR 1.13배
 삼성증권: ROE 19.8%, PBR 1.03배
 미래에셋: ROE 31.1%, PBR 1.60배
 한국금융: ROE 29.1%, PBR 0.97배
 키움증권: ROE 29.6%, PBR 1.18배



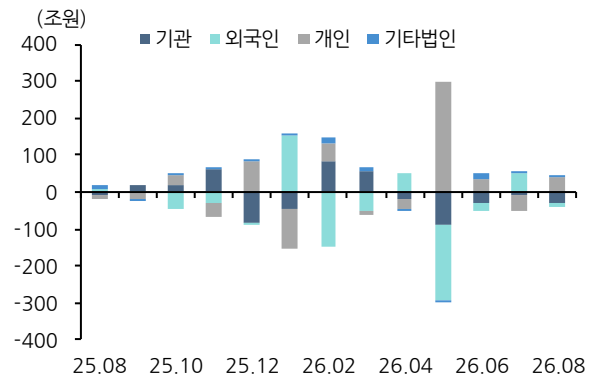
주: ROE는 12M Trailing 기준, 2026년 8월 12일 종가기준
 자료: KRX, 상상인증권

그림 4. NH투자증권 투자주체별 월별 누적 순매수대금 추이



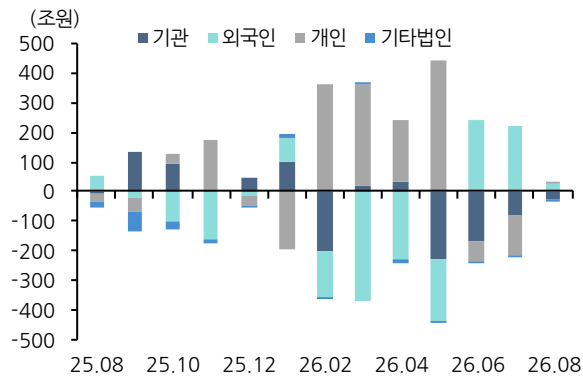
주: 2026년 8월 누적 순매수대금은 2026년 8월 12일 기준
 자료: 상상인증권

그림 5. 삼성증권 투자주체별 월별 누적 순매수대금 추이



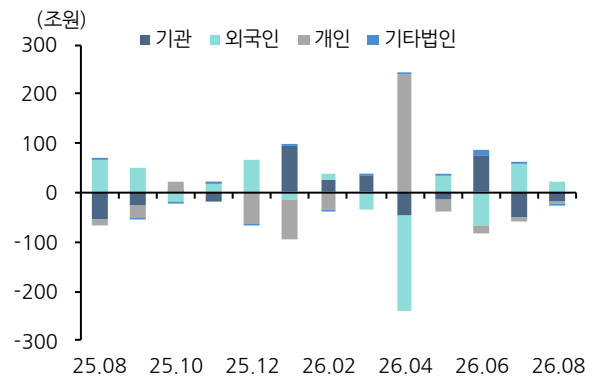
주: 2026년 8월 누적 순매수대금은 2026년 8월 12일 기준
 자료: 상상인증권

그림 6. 미래에셋증권 투자주체별 월별 누적 순매수대금 추이



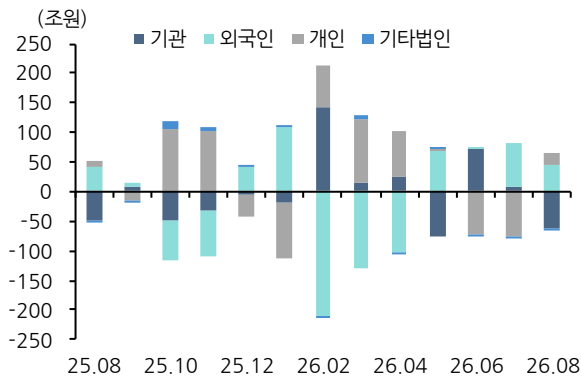
주: 2026년 8월 누적 순매수대금은 2026년 8월 12일 기준
 자료: 상상인증권

그림 7. 키움증권 투자주체별 월별 누적 순매수대금 추이



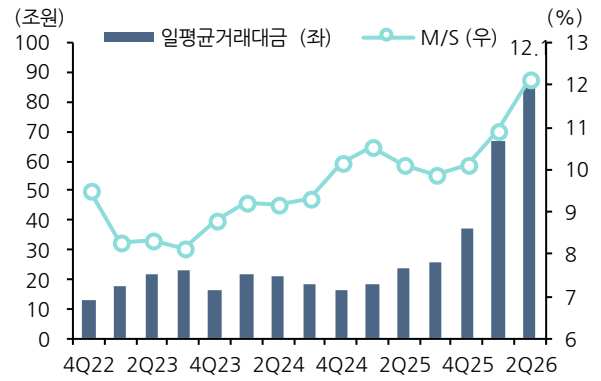
주: 2026년 8월 누적 순매수대금은 2026년 8월 12일 기준
 자료: 상상인증권

그림 8. 한국금융지주 투자주체별 월별 누적 순매수대금 추이



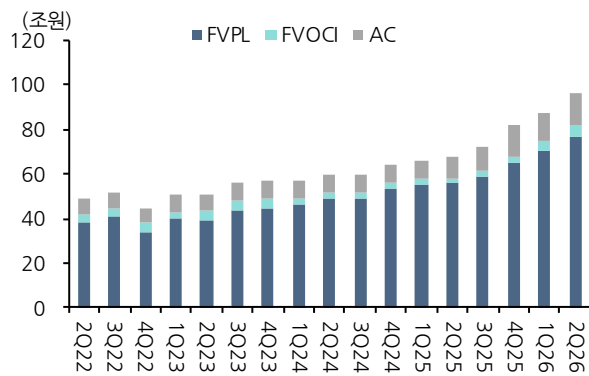
주: 2026년 8월 누적 순매수대금은 2026년 8월 12일 기준
자료: 상상인증권

그림 9. 시장 일평균거래대금 및 한국투자증권 M/S 추이



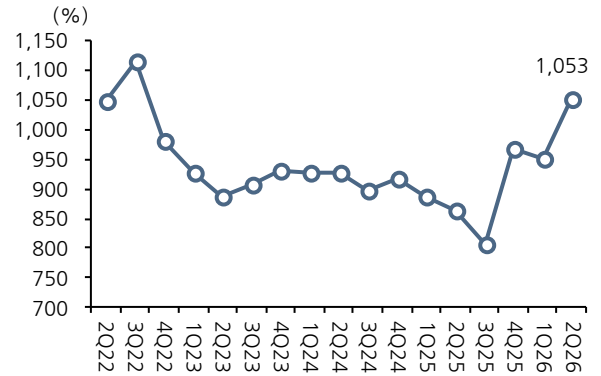
자료: 상상인증권

그림 10. 한국투자증권 유가증권 규모 추이



자료: 상상인증권

그림 11. 한국투자증권 레버리지율 추이



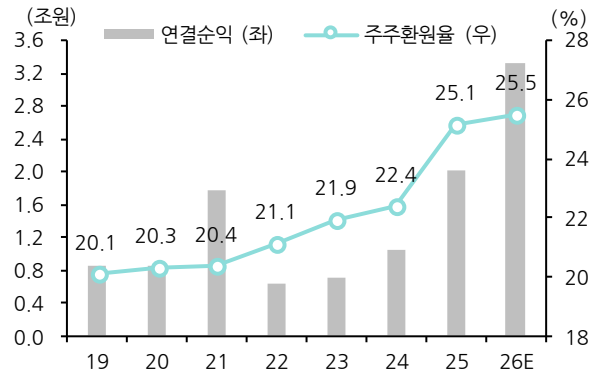
주: 규제비율 1,100%
자료: 상상인증권

그림 12. 한국금융지주 ROE 및 PBR 추이 및 전망



주: PBR은 2026년 8월 12일 종가기준
자료: 상상인증권

그림 13. 한국금융지주 연결순익 및 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 상상인증권

별도손익계산서

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,540	3,308	4,573	4,262	4,294
수수료손익	976	1,260	2,437	2,360	2,359
브로커리지	345	490	1,176	1,116	1,099
WM	143	190	755	663	683
IB 및 기타	488	580	506	580	577
이자손익	530	799	1,120	1,129	1,158
운용 및 기타	1,033	1,249	1,016	773	777
판매비및관리비	1,000	1,189	1,719	1,581	1,590
영업이익	1,540	2,119	2,854	2,681	2,704
영업외손익	-75	103	-29	-28	35
세전이익	1,464	2,223	2,825	2,653	2,739
법인세비용	269	487	754	687	705
당기순이익	1,195	1,735	2,072	1,966	2,035

연결손익계산서

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,635	4,009	6,542	6,076	6,082
수수료손익	1,225	1,562	2,851	2,768	2,766
이자손익	1,255	1,591	1,814	1,718	1,746
운용 및 기타	155	855	1,877	1,590	1,570
판매비및관리비	1,435	1,663	2,318	2,220	2,256
영업이익	1,200	2,345	4,224	3,855	3,826
영업외손익	199	378	338	301	307
세전이익	1,399	2,724	4,561	4,157	4,133
법인세비용	353	699	1,225	1,122	1,114
당기순이익	1,046	2,024	3,336	3,035	3,019
지배주주순이익	1,040	2,020	3,329	3,028	3,013

재무상태표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	11,178	13,794	24,195	27,232	30,650
유가증권	92,275	116,738	141,426	147,169	153,145
FVPL 금융자산	64,823	83,301	98,774	102,784	106,958
FVOCI 금융자산	2,362	3,037	5,627	5,856	6,093
AC 금융자산	25,090	30,400	37,026	38,529	40,093
관계기업투자지분	4,831	4,565	4,756	5,148	5,573
유형자산	483	527	531	552	575
기타자산	453	538	1,933	2,012	2,094
무형자산	165	263	266	277	288
기타	288	275	1,667	1,735	1,806
자산총계	109,220	136,162	172,842	182,113	192,035
예수부채	16,139	19,809	32,353	33,667	35,033
파생금융상품부채	5,122	4,852	5,900	6,139	6,388
매도파생결합증권	10,173	13,031	14,148	14,722	15,320
매도가능유가증권	1,407	2,791	2,337	2,432	2,530
차입부채	59,733	72,824	85,458	88,928	92,539
기타부채	6,911	10,756	17,533	18,245	18,986
부채총계	99,486	124,062	159,143	166,794	173,927
자본금	308	308	308	308	308
보통주자본금	279	279	0	0	0
자본잉여금	608	184	184	184	184
자본조정	-51	-51	-51	-201	-351
자기주식	-50	-50	-50	-200	-350
기타포괄손익누계액	750	789	917	955	993
이익잉여금	8,036	10,283	12,241	13,970	16,866
비지배주주지분	84	89	100	104	109
자본총계	9,735	12,099	13,699	15,320	18,108
지배주주지분	9,651	12,010	13,599	15,215	17,999

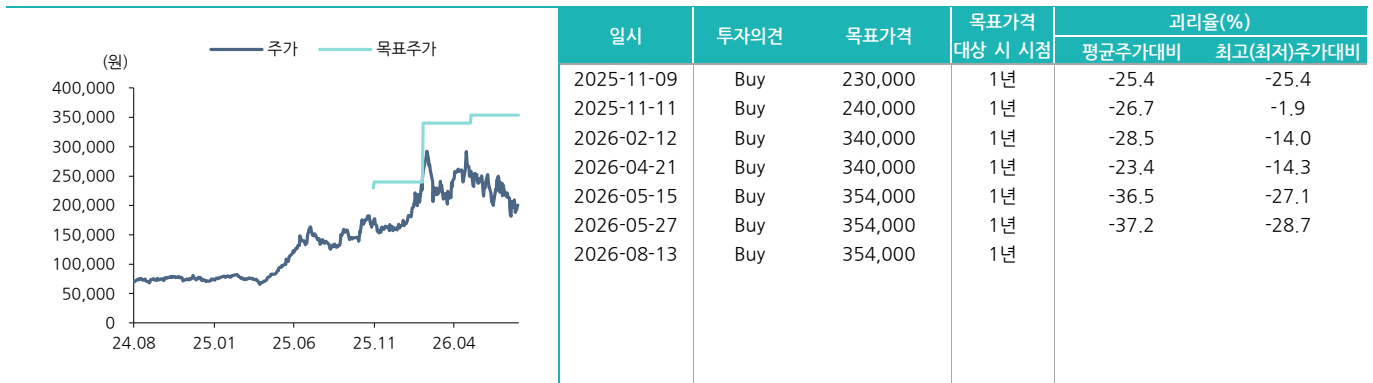
주요 재무지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 지표 (%)					
순영업수익	32.5	52.1	63.2	-7.1	0.1
판매비	22.8	15.9	39.4	-4.2	1.6
영업이익	46.2	95.5	80.1	-8.7	-0.8
당기순이익	47.7	93.6	64.8	-9.0	-0.5
별도 영업이익 비중 (%)					
수수료손익	38.4	38.1	53.3	55.4	54.9
브로커리지	13.6	14.8	25.7	26.2	25.6
WM	5.6	5.7	16.5	15.6	15.9
IB 및 기타	19.2	17.5	11.1	13.6	13.4
이자손익	20.9	24.1	24.5	26.5	27.0
운용 및 기타손익	40.7	37.8	22.2	18.1	18.1
판매비율	39.4	35.9	37.6	37.1	37.0

주요 투자지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표 (%)					
ROE	11.6	18.7	26.1	21.2	18.4
ROA	1.01	1.65	2.15	1.71	1.61
주당지표 (원)					
EPS	18,658	36,257	59,736	54,341	54,062
BPS	173,182	215,524	244,027	273,035	322,999
DPS	3,980	8,690	14,500	16,000	18,000
투자지표 (배)					
P/E	3.8	4.5	3.4	3.7	3.7
P/B	0.4	0.8	0.8	0.7	0.6
배당성향 (%)	22.4	25.1	25.5	30.9	35.0
총주주환원율 (%)	22.4	25.1	25.5	30.9	35.0
배당수익률 (%)	5.6	5.4	7.2	8.0	9.0

한국금융지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김현수)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		