

한국금융지주 (071050)

실적 방어능력 확인 필요

3Q26 순이익 5,393억원 예상

한국금융지주의 3Q26 지배주주순이익은 5,393억원으로 컨센서스를 22.5% 하회할 것으로 판단된다. 컨센서스 하회는 시장 거래대금 하락 및 증시 부진에 따른 자회사 이익 감소에 기인한다. 별도 기준 한국투자증권의 위탁매매 수수료는 시장 거래대금 하락에 따라 전분기 대비 39.2% 감소가 예상된다. Brokerage 이자수익은 신용융자 M/S 상승에 따라 시장 신용공여 및 고객예탁금 잔고 감소에도 불구하고 전분기 대비 1.2% 증가가 전망된다. 자산관리는 목표전환형 Wrap 관련 수익 감소로 전분기 대비 76.6% 감소가 예상된다. Trading 및 상품손익은 3분기 계절적 배당금 증가로 전분기 대비 20.4% 증가할 것으로 판단된다. IMA는 6호 상품까지 출시된 상황이며 누적 조달 금액은 3조 500억원이다.

배당수익률 6.7% 기대

한국금융지주의 2025년 DPS는 8,690원, 연결 배당성향 25.1%으로 배당총액은 전년 대비 118.2% 증가하였기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 13,000원으로 배당수익률은 6.7% 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 317,000원, 6.8% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 317,000원으로 기존 대비 6.8% 하향한다. 목표주가 317,000원은 12M Fwd BPS 251,463원에 PBR 1.26배 (향후 3개년 ROE 평균 18.5%, COE 15.6%)를 적용하여 산출하였으며 연간 일평균거래대금 가정 변경에 따라 ROE를 하향 조정했기 때문이다. 한국금융지주의 경우 양호한 운용능력으로 1,2분기 실적 서프라이즈를 달성하였는데 3분기 부진한 증시 환경에서의 관리능력 확인이 필요할 것으로 판단된다. 또한 KDB생명의 우선협상자로 선정되며 보험사 인수를 추진 중에 있으며 향후 보험사 인수 시 자본투입 규모에 따라 주가 변동성은 확대될 수 있다고 판단된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 317,000원 (D)

직전 목표주가 **340,000원**

현재주가 (09/09) **192,800원**

상승여력 **64%**

시가총액	107,440억원
총발행주식수	61,584,243주
60일 평균 거래대금	484억원
60일 평균 거래량	229,936주
52주 고/저	292,500원 / 139,000원
외인지분율	37.56%
배당수익률	10.00%
주요주주	김남구 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.6	(16.7)	36.3
상대	(9.0)	(4.4)	(37.0)
절대 (달러환산)	8.7	(5.7)	41.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,235	-1.9	-38.3	1,446	-14.6
판관비	552	34.4	-16.0	545	1.3
영업이익	684	-19.5	-49.1	901	-24.1
세전이익	752	-18.5	-45.8	982	-23.5
연결순이익	542	-19.7	-45.7	731	-25.9
순이익(지배주주)	539.3	-20.0	-45.9	696	-22.5

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,635	4,009	6,071	5,402
영업이익	1,199	2,345	3,816	3,058
지배순이익	1,033	2,020	2,988	2,420
PER(배)	4.0	4.7	3.8	4.7
PBR(배)	0.43	0.79	0.81	0.75
ROE(%)	11.5	18.7	23.1	16.7
ROA(%)	1.0	1.6	2.0	1.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/06/02)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	15.1	15.6	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.19	1.19	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	6.3	6.4	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	19.7	18.5	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.40	1.26	
12M Fwd BPS	(E)	원	242,293	251,463	
목표주가	$A*E$	원	340,000	317,000	
현주가 (9.9)		원		192,800	
상승여력		%		64.4	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	5,576	5,332	6,071	5,402	8.9	1.3
영업이익	3,653	3,310	3,816	3,058	4.5	-7.6
지배주주순이익	2,966	2,701	2,988	2,420	0.8	-10.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	1,235	1,446	-14.6	-1.9	-38.3	505	403
영업이익	684	901	-24.1	-19.5	-49.1	338	180
지배주주순이익	539.3	696.2	-22.5	-20.0	-45.9	245	146.1

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	839	787	960	722	1,160	1,170	959	989	3,308	4,279
수수료손익	276	304	327	352	512	679	364	378	1,259	1,934
위탁매매	91	107	128	163	249	350	213	236	490	1,047
자산관리	39	43	54	53	105	227	53	56	190	442
IB 및 기타	146	154	145	135	158	102	99	85	580	444
B 관련이자수지	70	70	88	105	124	138	140	132	332	534
트레이딩 및 상품손익	467	442	519	370	480	366	441	464	1,798	1,751
배당&분배금	180	75	319	230	222	112	280	220	804	834
트레이딩 처분 및 평가	151	203	39	-22	78	47	-5	51	372	171
T 및 상품관련 이자	137	163	161	162	180	207	166	193	623	745
기타영업이익	26	-29	26	-105	44	-13	14	15	-82	61
판관비	265	282	299	344	339	451	346	377	1,189	1,512
영업이익	575	505	661	378	821	720	614	612	2,119	2,767
영업외손익	2	107	5	-10	38	62	8	8	103	116
세전이익	577	612	666	368	859	781	622	620	2,222	2,883
별도순이익	466	436	532	301	621	552	451	450	1,735	2,074
연결순이익(지배주주)	458	539	674	349	915	996	539.3	538	2,020	2,988
ROE (연결)	18.8	21.4	24.6	11.8	29.5	30.1	15.5	15.3	18.7	23.1
ROA (연결)	1.7	1.9	2.3	1.1	2.6	2.5	1.3	1.3	1.6	2.0
자본총계 (연결)	9,903	10,291	11,593	12,010	12,762	13,714	14,186	13,882	12,010	13,882
자산총계 (연결)	111,893	115,898	123,133	136,162	148,007	168,433	165,358	167,803	136,162	167,803

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	11,179	13,794	22,800	22,848	22,930
당기손익금융자산	64,823	83,301	93,627	96,128	100,467
매도가능금융자산	2,362	3,037	5,540	5,731	6,039
종속및관계기업투자	4,826	4,565	7,312	7,762	8,566
대여금및 수취채권	25,091	30,400	36,151	37,193	38,998
신용공여금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
대출금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유/무형/기타자산	934	1,065	2,373	2,677	3,204
자산총계	109,215	136,162	167,803	172,338	180,204
예수부채	16,139	19,809	28,898	26,534	27,017
당기손익금융부채	16,702	21,733	22,139	22,537	22,943
매도파생결합증권	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
차입부채	48,596	60,082	72,256	76,336	80,777
차입금	8,748	12,817	12,817	12,817	12,817
발행어음(초대형 B)	17,316	21,478	22,750	24,830	27,106
발행사채	11,153	12,742	12,742	12,742	12,742
후순위사채	0	0	3,304	4,504	5,704
기타부채	6,897	9,696	14,668	14,649	14,655
부채총계	99,487	124,062	153,823	157,137	163,666
지배주주지분	9,644	12,010	13,882	15,103	16,440
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
신종자본증권	0	498	704	704	704
이익잉여금	8,029	10,283	11,812	13,041	14,377
기타자본	699	738	874	867	868
비지배주주지분	84	89	98	98	98
자본총계	9,728	12,099	13,980	15,202	16,538

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,635	4,009	6,071	5,402	5,558
순수수료수익	1,225	1,562	2,366	2,092	2,165
순이자수익	1,255	1,591	1,749	1,834	1,865
금융상품평가및처분손익	249	1,449	2,052	1,731	1,781
기타영업손익	-94	-594	-97	-254	-253
판관비	1,435	1,663	2,254	2,343	2,420
영업이익	1,199	2,345	3,816	3,058	3,138
영업외손익	195	378	307	312	312
법인세차감전순이익	1,394	2,724	4,124	3,370	3,450
법인세	355	699	1,126	941	963
당기순이익	1,039	2,024	2,997	2,429	2,487

수익기여도 (연결) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	46.5	39.0	39.0	38.7	39.0
순이자수익	47.6	39.7	28.8	33.9	33.5
금융상품평가및처분손익	9.5	36.1	33.8	32.0	32.0
기타영업손익	-3.6	-14.8	-1.6	-4.7	-4.6
영업비용률	54.5	41.5	37.1	43.4	43.5

기본적정성 (단위: 십억원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	11.2	11.3	12.0	11.3	10.9
신 NCR	2,521.1	2,935.4	2,472.0	3,136.0	3,734.3
구 NCR	161.6	157.0	136.3	145.1	151.6

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

4

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,540	3,308	4,279	4,298	4,454
순수수료수익	976	1,259	1,934	1,660	1,734
위탁매매	345	490	1,047	943	971
자산관리	143	190	442	232	246
IB + 기타	488	580	444	485	517
위탁매매관련 이자수지	284	332	534	565	571
트레이딩 및 상품손익	1,207	1,798	1,751	2,015	2,092
배당/분배금	709	804	834	954	982
처분/평가손익	89	372	171	257	279
Trading 이자수지	409	623	745	805	831
기타수익	73	-82	61	57	57
판관비	999	1,189	1,512	1,519	1,596
영업이익	1,540	2,119	2,767	2,778	2,858
법인세차감전순이익	1,466	2,222	2,883	2,810	2,890
당기순이익	1,196	1,735	2,074	2,037	2,095

성장성 지표 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	13.9	24.7	23.2	2.7	4.6
부채총계	13.8	24.7	24.0	2.2	4.2
자본총계	15.2	24.4	15.5	8.7	8.8
지배주주자본	15.2	24.5	15.6	8.8	8.9
순영업수익	32.5	52.1	51.4	-11.0	2.9
판관비	22.8	15.9	35.5	4.0	3.3
영업이익	46.2	95.5	62.7	-19.9	2.6
법인세차감전순이익	57.4	95.3	51.4	-18.3	2.4
당기순이익	46.1	95.6	47.9	-19.0	2.4

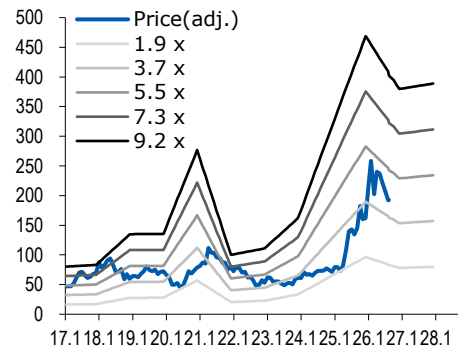
수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	24.8	24.8	36.9	35.1	34.6
자산관리	5.6	5.7	10.3	5.4	5.5
인수/주선/기타	19.2	17.5	10.4	11.3	11.6
트레이딩 수익(이자포함)	47.5	54.4	40.9	46.9	47.0
기타	2.9	-2.5	1.4	1.3	1.3
영업비용률	39.4	35.9	35.3	35.4	35.8

주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	389.5	412.8	522.3	449.2	494.1
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184.1	214.0	272.2	218.3	220.5

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	11.5	18.7	23.1	16.7	15.7
ROA	1.0	1.6	2.0	1.4	1.4
EPS	17,689	34,598	51,173	41,433	42,427
BVPS	165,146	205,667	237,712	258,629	281,523
DPS	3,980	8,690	13,000	13,000	13,000
P/E	4.0	4.7	3.8	4.7	4.5
P/B	0.43	0.79	0.81	0.75	0.68

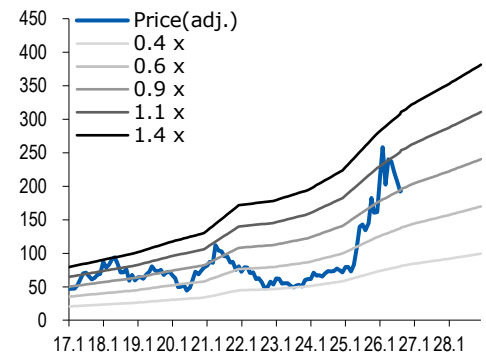
P/E band chart

(천원)



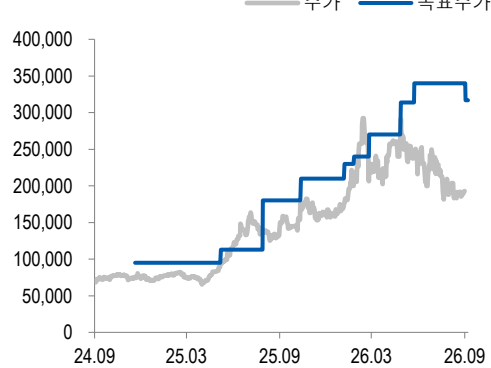
P/B band chart

(천원)



한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2026-09-10	BUY	317,000	1년		
2026-06-02	BUY	340,000	1년	-37.66	-25.74
2026-05-06	BUY	314,000	1년	-20.24	-12.10
2026-03-05	BUY	270,000	1년	-13.03	-2.96
2026-02-03	BUY	240,000	1년	2.57	21.88
2026-01-15	BUY	230,000	1년	-14.76	-3.70
2025-10-21	BUY	210,000	1년	-20.90	-13.19
2025-08-07	BUY	180,000	1년	-21.02	-2.39
2025-05-16	BUY	113,000	1년	16.34	44.78
2024-02-05	BUY	80,000	1년	-15.34	-7.38

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.