

한국금융지주

071050

Aug 24, 2020

Buy 유지
TP 70,000 원 유지

Company Data

현재가(08/21)	57,900 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	79,500 원
52주 최저가(보통주)	32,000 원
KOSPI (08/21)	2,304.59p
KOSDAQ (08/21)	796.01p
자본금	3,079 억원
시가총액	34,928 억원
발행주식수(보통주)	5,573 만주
발행주식수(우선주)	586 만주
평균거래량(60일)	61.9 만주
평균거래대금(60일)	364 억원
외국인지분(보통주)	34.08%
주요주주	
김남구 외 1인	20.70%
국민연금	13.50%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.7	-13.2	-19.9
상대주가	10.9	-18.5	-31.7



은행/증권/보험 김지영
3771-9735, jkim79@iprovest.com



견조한 FY20 2Q 실적 시현, 업종내 Top picks 유지

2020년 2분기 당기순이익 3,843억원, QoQ 흑자전환, YoY 83.8% ↑

한국금융지주의 FY20 2Q 당기순이익(연결기준)은 3,843억원으로 전분기대비 흑자전환, 전년동기대비 83.8% 증가, 교보증권 예상도 37.8% 상회. 이익이 큰 폭으로 증가한 이유는 1)주요 자회사인 한국투자증권이 수탁수수료 및 채권 트레이딩 수익에서 증가세를 기록했고, 2)한국저축은행 및 한국캐피탈 등도 견조한 실적을 시현했기 때문.

2020년 2분기(별도기준) 한국투자증권의 당기순이익은 2,258억원으로 전분기대비 흑자전환했고, 전년동기대비 28.9% 증가. 수탁수수료 수익은 1,175억원으로 전분기 및 전년동기 대비 각각 16.2%, 100.2% 증가. 자산관리수수료는 ELS/DLS 조기상환 지연 및 사모펀드 판매 감소로 전분기대비 35.9% 감소한 490억원 시현. IB부문은 1,095억원으로 전분기와 유사한 수준 기록, 하반기 대형 IPO deal 주관 예정으로 관련 수익 증대가 예상됨. 2020년 6월말 기준 발행어음 잔고는 8.32조원으로 전분기대비 11.4% 증가하면서 꾸준히 증가하는 모습 기록 중.

한국투자증권 외 주요 자회사들의 2020년 2분기 분기순이익은 884억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 106.5%, 194.7% 증가. 한국투자캐피탈의 경우 전분기대비 10.0% 증가한 320억원 시현. 한국투자신탁운용 및 한국투자밸류자산운용의 합산 AUM은 60.1원으로 역대 최고치 기록 중이며, 한국투자저축은행의 여신규모도 3.3조원을 역대 최대 수준 달성.

목표주가 70,000원 유지, 업종내 Top picks 유지

한국금융지주에 대해 투자의견 매수와 목표주가는 70,000원을 유지하며, 업종내 Top picks도 유지. 1)수익다변화 된 자회사들을 통한 장기적 성장 및 수익 개선이 기대되고, 2)최근 동학개미운동으로 대변되는 개인들의 주식투자 강화에 따른 수혜가 기대되며, 3)2020년 기준 대형증권사 중 가장 높은 ROE를 바탕으로 견조한 실적 시현도 긍정적이기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20E
영업수익(십억원)	998.0	1,448.5	1,630.2	1,766.2	1,506.6
YoY(%)	-0.4	45.1	12.5	8.3	-14.7
영업이익(십억원)	363.3	654.3	774.9	995.1	721.0
법인세차감전순이익(십억원)	367.8	643.3	871.3	986.5	821.8
순이익(십억원)	271.6	510.2	529.5	861.8	728.5
YoY(%)	-16.3	87.9	3.8	62.8	-15.5
EPS(원)	4,410	8,285	8,598	13,994	11,829
BPS(원)	48,316	57,103	54,952	64,775	72,591
PER(배)	9.5	8.3	6.8	5.2	4.9
PBR(배)	0.9	1.2	1.1	1.1	0.8
ROE(%)	9.1	14.5	15.6	21.6	16.3
ROA(%)	0.7	1.0	1.1	1.7	1.4

[도표 1] 한국투자금융지주 연결손익현황

(단위: 십억원)

(단위 : 십억원,%)	FY20 2Q	FY20 1Q	QoQ	FY19 2Q	YoY
순영업이익	743.0	8.0	9187.5%	537.9	38.1%
순수수료수익	234.2	224.5	4.3%	227.4	3.0%
순이자수익	238.9	236.1	1.2%	209.8	13.9%
배당금수익	19.1	31.1	-38.6%	12.0	59.2%
금융자산(부채)평가및처분손익	121.9	-476.0	흑전	50.7	140.4%
기타	128.9	-7.6	흑전	37.9	240.1%
판매비와관리비	215.7	157.1	37.3%	237.9	-9.3%
법인세차감전이익	527.3	-149.2	흑전	300.0	75.8%
계속영업순이익	384.3	-114.5	흑전	209.7	83.3%
중단영업이익	0.0	0.0	na	-0.6	na
당기순이익	384.3	-114.5	흑전	209.1	83.8%
지배주주순이익	385.5	-113.4	흑전	208.2	85.2%

자료: 교보증권 리서치센터

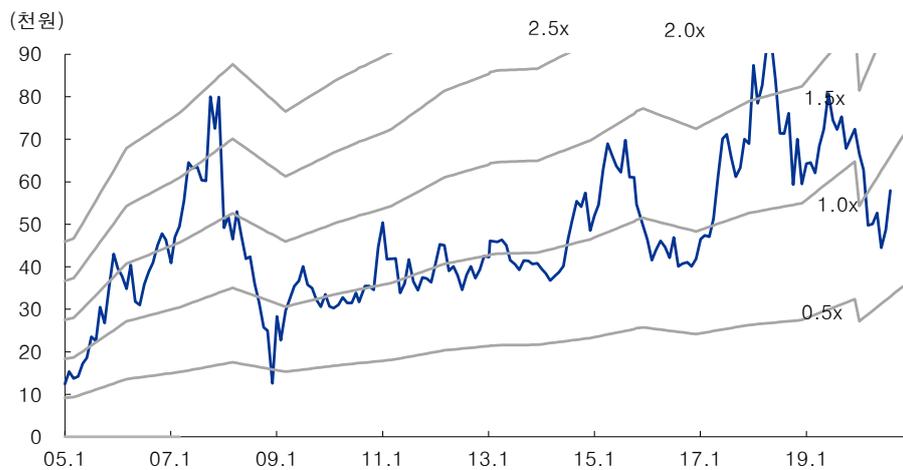
[도표 2] 한국금융지주 계열사 분기순이익 추이

(단위: 십억원)

(단위 : 십억원,%)	FY20 2Q	FY20 1Q	QoQ	FY19 2Q	YoY
한국금융지주(연결)	384.3	-114.5	흑전	209.1	83.8%
한국투자증권	225.8	-56.1	흑전	175.2	28.9%
한국투자신탁운용	10.9	5.8	87.9%	8.7	25.3%
한국투자밸류자산운용	1.9	-0.1	흑전	1.4	35.7%
한국투자저축은행	17.0	26.5	-35.8%	7.0	142.9%
한국투자캐피탈	32.0	29.1	100%	19.6	63.3%
한국투자부동산신탁	-2.4	-2.4	na	0.0	na
한국투자파트너스	41.4	-11.3	흑전	2.8	1378.6%
한국투자프라이빗에쿼티	0.0	0.5	na	0.2	na
KIARA Advisors	0.4	0.4	0.0%	0.4	0.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 한국금융지주 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

한국금융지주 [071050]

건조한 FY20 2Q 실적 시현, 업종내 Top picks 유지

[한국금융지주 071050]

한국투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	FY17	FY18	FY19E	FY20E
영업수익	5,976.8	7,838.8	11,620.6	14,619.9
수수료수익	630.4	700.0	817.5	1,010.6
수탁수수료	259.8	290.8	74.0	359.8
인수수료	98.9	76.4	0.0	79.6
수익증권취급수수료	70.3	78.7	0.0	36.1
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	610.0	838.6	927.1	950.9
상품관련이익	4,209.4	5,724.5	3,701.2	6,694.1
기타 영업수익	52.7	57.6	617.5	596.4
영업비용	5,373.4	7,168.2	10,760.1	14,042.3
수수료비용	99.1	121.8	125.5	194.5
이자비용	217.5	302.1	386.5	343.2
상품관련비용	4,269.4	5,662.2	4,202.3	5,399.4
판매비와 관리비	532.5	597.1	647.8	658.4
영업이익	603.5	670.6	860.5	577.7
법인세차감전 순이익	591.0	659.4	856.9	678.0
당기순이익	472.3	503.5	654.1	506.4

재무상태표

(십억원)	FY17	FY18	FY19E	FY20E
자산	37,910.0	44,351.3	46,703.0	49,179.3
현금 및 예치금	6,440.5	8,107.7	8,537.6	8,990.3
유가증권(단기+장기)	26,057.3	29,202.2	30,750.5	32,381.0
대출채권	3,409.3	4,221.4	4,569.4	4,946.1
기타자산	200.3	282.0	284.5	286.2
부채	33,589.5	40,000.8	41,698.4	43,668.3
고객예수금	3,362.9	3,946.5	4,106.8	4,273.5
환매조건부채권매도	12,993.5	11,385.8	11,615.2	11,849.3
매도유가증권	3,122.4	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	8,938.9	11,670.2	11,905.4	12,145.3
기타	517.2	1,299.8	1,407.1	1,540.0
자본	4,320.5	4,350.5	5,004.6	5,511.0
자본금	175.7	175.7	175.7	175.7
자본잉여금	3,050.7	3,052.7	3,052.7	3,052.7
이익잉여금	918.7	950.3	1,604.4	2,110.8
자본조정	175.4	171.8	171.8	171.8

자료: 교보증권 리서치센터

한국금융지주

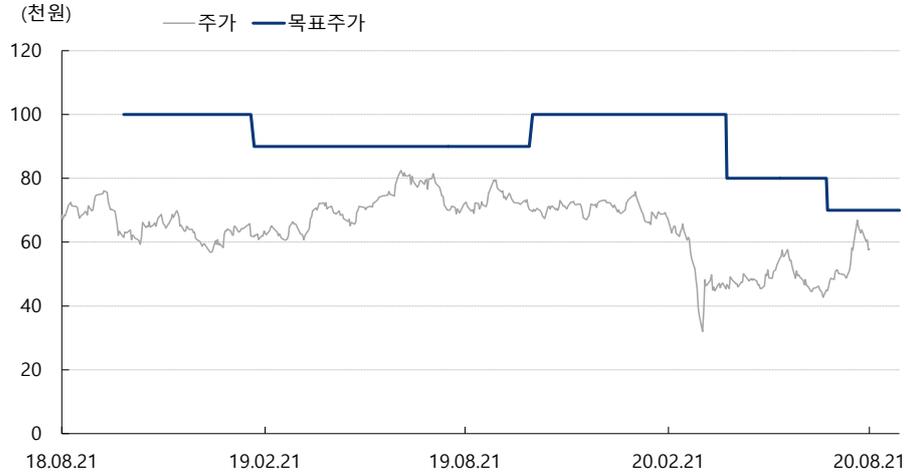
포괄손익계산서 및 주요 투자지표

(십억원, 원, 배, %)	FY17	FY18	FY19	FY20E
순영업수익	1,448.5	1,630.2	1,766.2	1,506.6
순수수료수익	632.3	672.1	644.7	811.0
순이자수익	562.9	819.8	684.9	758.9
순상품운용수익	-661.1	42.7	-630.6	1,178.3
기타영업이익	874.5	63.0	1,067.1	-1,241.7
판관비	794.2	855.3	771.1	785.6
영업이익	654.3	774.9	995.1	721.0
영업외손익	29.6	116.9	12.7	144.2
법인세비용차감전순이익	643.3	871.3	986.5	821.8
법인세 비용	180.3	233.9	221.7	184.7
연결당기순이익	510.2	529.5	861.8	728.5
ROE	14.5	15.6	21.6	16.3
ROA	1.0	1.1	1.7	1.4
EPS	8,285	8,598	13,994	11,829
PER	8.3	6.8	5.2	4.9
BPS	57,103	54,952	64,775	72,591
PBR	1.2	1.1	1.1	0.8

재무상태표

(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20E
자산총계	48,743.0	46,858.7	49,308.5	51,886.9
현금및예치금	5,089.7	8,304.1	8,740.8	9,200.7
유가증권	29,236.3	29,361.1	30,913.9	32,548.9
대출채권	12,254.5	6,291.1	6,723.1	7,187.2
유형자산	342.7	296.7	316.1	336.9
기타자산	1,819.9	2,605.7	2,614.5	2,613.3
부채총계	44,605.8	41,906.4	43,644.4	45,656.5
예수부채	10,570.9	7,128.5	7,310.7	7,498.1
차입부채	31,426.1	16,742.6	17,079.9	17,424.1
기타부채	2,608.8	18,035.3	19,253.8	20,734.3
자본총계	4,137.3	3,981.4	4,693.1	5,259.4
자본금	307.9	307.9	307.9	307.9
자본잉여금	603.8	3,081.3	3,081.3	3,081.3
이익잉여금	2,754.9	1,358.2	2,069.9	2,636.2
자본조정	-50.1	171.8	171.8	171.8
기타포괄손익누계액	239.7	25.8	25.8	25.8

한국금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2017.07.18	매수	83,000			2019.04.16	매수	90,000	(26.93)	(19.56)
2017.08.17	매수	83,000			2019.05.15	매수	90,000	(22.90)	(8.33)
2017.10.23	매수	83,000			2019.07.09	매수	90,000	(21.46)	(8.33)
2018.01.17	6개월 경과 담당자 변경		2.47	18.19	2019.08.17	매수	100,000	(26.90)	(20.50)
2018.08.01	매수	100,000	(30.77)	(23.90)	2019.10.21	매수	100,000	(27.88)	(20.50)
2018.10.16	매수	100,000	(32.66)	(23.90)	2020.01.08	매수	100,000	(28.61)	(20.50)
2018.11.14	매수	100,000	(32.76)	(23.90)	2020.02.24	매수	100,000	(48.11)	(34.30)
2018.12.10	매수	100,000	(34.12)	(23.90)	2020.04.14	매수	80,000	(38.95)	(27.88)
2019.01.15	매수	100,000	(34.41)	(23.90)	2020.07.14	매수	70,000	(21.79)	(4.43)
2019.02.11	매수	90,000	(28.33)	(19.67)	2020.08.24	매수	70,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	85.3	10.3	4.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하