

# 한국금융지주

## 071050

May 09, 2022

Buy 유지  
TP 100,000 원 하향

## Company Data

|                |           |
|----------------|-----------|
| 현재가(05/06)     | 70,100 원  |
| 액면가(원)         | 5,000 원   |
| 52 주 최고가(보통주)  | 113,000 원 |
| 52 주 최저가(보통주)  | 69,500 원  |
| KOSPI (05/06)  | 2,644.51p |
| KOSDAQ (05/06) | 884.22p   |
| 자본금            | 3,079 억원  |
| 시가총액           | 42,872 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 5,573 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 586 만주    |
| 평균거래량(60 일)    | 16.0 만주   |
| 평균거래대금(60 일)   | 117 억원    |
| 외국인지분(보통주)     | 33.90%    |
| 주요주주           |           |
| 김남구 외 1 인      | 20.71%    |
| 국민연금           | 10.81%    |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월   | 12개월  |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가     | -8.1 | -19.2 | -35.7 |
| 상대주가     | -5.0 | -9.3  | -22.7 |



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

RA 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com

KYOBO 교보증권

## 2022년 1분기, 예상을 상회하는 견조한 실적 시현

2022년 1분기 당기순이익 3,076억원 QoQ 0.3% ↓, YoY 23.4% ↓

한국금융지주의 FY22 1Q 당기순이익(연결기준)은 3,076억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 0.3%, 23.4% 감소했으나, 교보증권 예상은 23.5% 상회함. 이익이 예상을 상회한 이유는 1) 한국투자증권의 경우 일평균거래대금 감소로 순수수수료수익은 전분기대비 감소했지만, 자산관리 및 IB관련 수수료수익은 양호한 실적을 시현했기 때문이며, 2) 연결기준 판관비가 감소하면서 전반적으로 견조한 수준의 이익 시현을 했다고 판단.

2022년 1분기(별도기준) 한국투자증권의 순영업이익은 5,667억원으로 전분기대비 40.4% 증가했고, 전년동기에 비해서는 18.5% 감소함. 수탁수수료 수익은 751원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 17.4%, 42.2% 감소함. 자산관리수수료는 577억원으로 전분기대비 21.7% 증가했고, 전년동기대비 35.5% 감소함. IB부문 수익이 견조했는데, 전분기 및 전년동기대비 각각 26.5%, 12.3% 증가한 2,088억원 기록하면서 역대 최대 실적을 시현함. 운용부문은 2022년 1분기 금융시장 변동성 확대 및 금리 상승에도 불구하고 전분기에 비해서는 813.8% 증가한 1,453억원 시현. 2022년 3월말 기준 발행어음 잔고는 10.14조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 33.1%, 33.35 증가했고, 개인고객 금융상품 잔고는 37.04조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 7.9%, 13.4% 증가하는 지속적인 성장흐름을 보이고 있음.

투자의견 Buy 유지, 가정치 조정으로 목표주가 100,000원으로 소폭 하향 조정

한국금융지주에 대해 가정치 조정(국고채3년 등)으로 목표주가 10만원으로 소폭 하향 조정, 하지만 투자의견은 매수를 유지함. 1) 2022년 1분기 교보증권 예상을 상회하는 실적 시현으로 연간 이익 규모를 6.0% 상향 조정했고, 2) 금융시장 변동성 확대에도 불구하고 견조한 이익 시현이 가능했던 이유는 자산관리 및 IB, 그리고 캐피탈 등 자회사를 통한 수익구조를 다변화시켰기 때문. 향후 관련 수혜 지속 전망. 하지만 최근 금융시장 변동성 확대(시장금리 상승)로 가정치 변경으로 목표주가 소폭 하향 조정함.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)     | FY20    | FY21    | FY22E   | FY23E   | FY24E   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업수익(십억원)      | 1,807.6 | 2,588.1 | 2,250.5 | 2,349.6 | 2,471.6 |
| YoY(%)         | -2.3    | 43.2    | -13.0   | 4.4     | 5.2     |
| 영업이익(십억원)      | 856.4   | 1,440.3 | 1,161.4 | 1,225.2 | 1,310.7 |
| 법인세차감전순이익(십억원) | 1,195.3 | 1,433.3 | 1,245.8 | 1,328.3 | 1,414.2 |
| 순이익(십억원)       | 859.9   | 1,760.1 | 1,035.2 | 1,044.8 | 1,111.4 |
| YoY(%)         | 13.3    | 104.7   | -41.2   | 0.9     | 6.4     |
| EPS(원)         | 13,963  | 28,580  | 16,810  | 16,965  | 18,047  |
| BPS(원)         | 77,739  | 92,490  | 104,253 | 116,631 | 129,834 |
| PER(배)         | 5.7     | 2.8     | 4.2     | 4.1     | 3.9     |
| PBR(배)         | 1.0     | 0.9     | 0.7     | 0.6     | 0.5     |
| ROE(%)         | 18.0    | 30.9    | 16.1    | 14.5    | 13.9    |
| ROA(%)         | 1.2     | 2.5     | 1.4     | 1.4     | 1.4     |

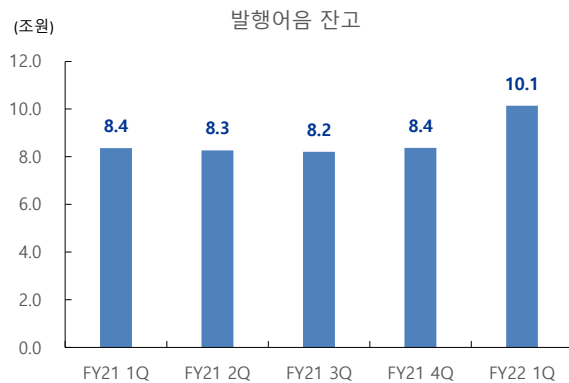
[도표 1] 한국투자금융지주 연결손익현황

(단위: 십억원)

| (단위: 십억원,%)     | 1Q21  | 4Q21  | QoQ     | 1Q21  | YoY    |
|-----------------|-------|-------|---------|-------|--------|
| 순영업이익           | 693.1 | 704.0 | -1.5%   | 867.4 | -20.1% |
| 순수수료수익          | 326.1 | 317.0 | 2.9%    | 410.4 | -20.5% |
| 순이자수익           | 286.1 | 282.5 | 1.3%    | 281.1 | 1.8%   |
| 배당금수익           | 41.5  | 13.9  | 198.6%  | 24.2  | 71.5%  |
| 금융자산(부채)평가및처분손익 | 38.9  | -46.4 | -183.8% | 115.7 | -66.4% |
| 기타              | 0.5   | 136.9 | -       | 36.1  | -      |
| 판매비와관리비         | 297.5 | 314.7 | -5.5%   | 316.0 | -5.9%  |
| 법인세차감전이익        | 395.6 | 389.3 | 1.6%    | 551.4 | -28.3% |
| 계속영업순이익         | 307.6 | 308.6 | -0.3%   | 401.4 | -23.4% |
| 당기순이익           | 307.6 | 308.6 | -0.3%   | 401.4 | -23.4% |
| 지배주주순이익         | 306.8 | 307.6 | -0.3%   | 401.8 | -23.6% |

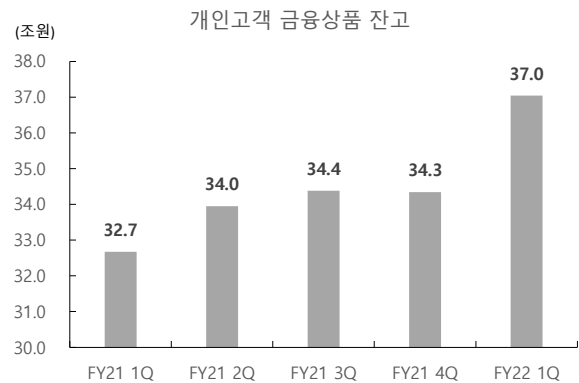
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한국투자증권 발행어음 잔고 추이



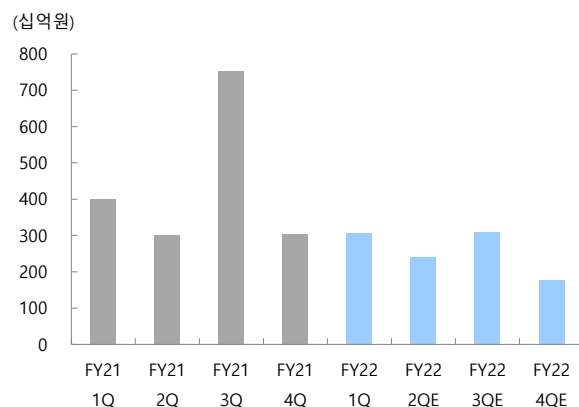
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 한국투자증권 개인고객 금융상품 잔고 추이



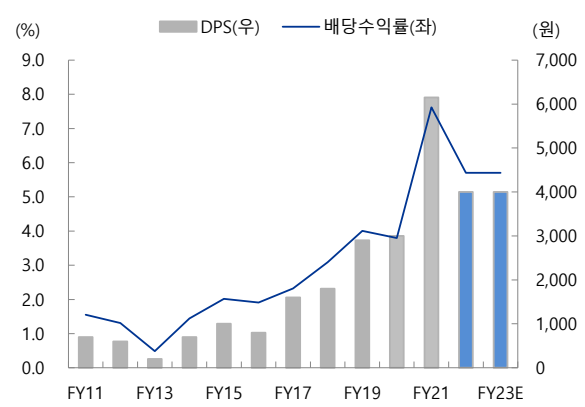
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 한국금융지주 분기순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 한국금융지주 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 교보증권 리서치센터

## 한국금융지주 [071050]

2022년 1분기, 예상을 상회하는 견조한 실적 실현

### [한국금융지주 071050]

#### 한국투자증권

##### 포괄손익계산서

| (십억원)      | FY21     | FY22E    | FY23E    | FY24E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 영업수익       | 13,103.0 | 18,754.2 | 18,945.6 | 19,165.3 |
| 수수료수익      | 1,339.1  | 1,189.7  | 1,244.9  | 1,326.3  |
| 수탁수수료      | 172.9    | 547.8    | 538.8    | 549.6    |
| 인수수료       | 29.3     | 96.5     | 106.2    | 116.8    |
| 수익증권취급수수료  | 13.3     | 43.8     | 48.2     | 53.0     |
| 신종증권판매수수료  | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 이자수익       | 900.0    | 898.5    | 912.0    | 925.7    |
| 상품관련이익     | 8,008.2  | 8,129.1  | 8,251.9  | 8,376.5  |
| 기타 영업수익    | 285.6    | 853.7    | 853.7    | 853.7    |
| 영업비용       | 11,817.7 | 17,757.8 | 17,894.2 | 18,037.6 |
| 수수료비용      | 178.0    | 214.1    | 224.1    | 238.7    |
| 이자비용       | 248.4    | 248.4    | 252.1    | 255.9    |
| 상품관련비용     | 7,945.4  | 7,927.9  | 8,020.1  | 8,113.5  |
| 판매비와 관리비   | 1,007.1  | 943.3    | 973.8    | 1,005.4  |
| 영업이익       | 1,285.3  | 996.4    | 1,051.4  | 1,127.7  |
| 법인세차감전 순이익 | 1,301.3  | 1,031.9  | 1,087.3  | 1,163.9  |
| 당기순이익      | 962.2    | 782.1    | 824.1    | 882.2    |

#### 재무상태표

| (십억원)       | FY21     | FY22E    | FY23E    | FY24E    |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 자산          | 64,116.9 | 67,516.5 | 71,096.4 | 74,866.2 |
| 현금 및 예치금    | 12,440.7 | 13,100.3 | 13,794.9 | 14,526.4 |
| 유가증권(단기+장기) | 40,689.2 | 42,846.7 | 45,118.5 | 47,510.8 |
| 대출채권        | 6,262.2  | 6,778.4  | 7,337.2  | 7,942.0  |
| 기타자산        | 472.5    | 479.1    | 484.6    | 488.7    |
| 부채          | 57,820.1 | 60,437.7 | 63,193.4 | 66,081.0 |
| 고객예수금       | 4,447.1  | 4,627.6  | 4,815.5  | 5,011.1  |
| 환매조건부채권매도   | 12,088.1 | 12,331.6 | 12,580.1 | 12,833.6 |
| 매도유가증권      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 매도신증증권      | 12,390.0 | 12,639.7 | 12,894.4 | 13,154.2 |
| 기타          | 2,889.5  | 3,083.9  | 3,290.3  | 3,508.2  |
| 자본          | 6,296.7  | 7,078.9  | 7,903.0  | 8,785.2  |
| 자본금         | 175.8    | 175.8    | 175.8    | 175.8    |
| 자본잉여금       | 3,829.6  | 3,829.6  | 3,829.6  | 3,829.6  |
| 이익잉여금       | 2,162.8  | 2,945.0  | 3,769.1  | 4,651.3  |
| 자본조정        | 128.5    | 128.5    | 128.5    | 128.5    |

자료: 교보증권 리서치센터

#### 한국금융지주

##### 포괄손익계산서 및 주요 투자지표

| (십억원, 원, 배, %) | FY21    | FY22E   | FY23E   | FY24E   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익          | 2,588.1 | 2,250.5 | 2,349.6 | 2,471.6 |
| 순수수료수익         | 1,413.0 | 1,262.3 | 1,315.9 | 1,393.7 |
| 순이자수익          | 883.9   | 895.1   | 916.3   | 934.7   |
| 순상품운용수익        | -254.2  | -258.0  | -261.9  | -265.9  |
| 기타영업이익         | 545.3   | 351.1   | 379.4   | 409.2   |
| 판관비            | 1,147.8 | 1,089.1 | 1,124.4 | 1,161.0 |
| 영업이익           | 1,440.3 | 1,161.4 | 1,225.2 | 1,310.7 |
| 영업외손익          | 35.5    | 146.4   | 165.7   | 166.8   |
| 법인세비용차감전순이익    | 1,433.3 | 1,245.8 | 1,328.3 | 1,414.2 |
| 법인세 비용         | 322.1   | 269.1   | 283.5   | 302.8   |
| 연결당기순이익        | 1,760.1 | 1,035.2 | 1,044.8 | 1,111.4 |
| ROE            | 30.9    | 16.1    | 14.5    | 13.9    |
| ROA            | 2.5     | 1.4     | 1.4     | 1.4     |
| EPS            | 28,580  | 16,810  | 16,965  | 18,047  |
| PER            | 2.8     | 4.2     | 4.1     | 3.9     |
| BPS            | 92,490  | 104,253 | 116,631 | 129,834 |
| PBR            | 0.9     | 0.7     | 0.6     | 0.5     |

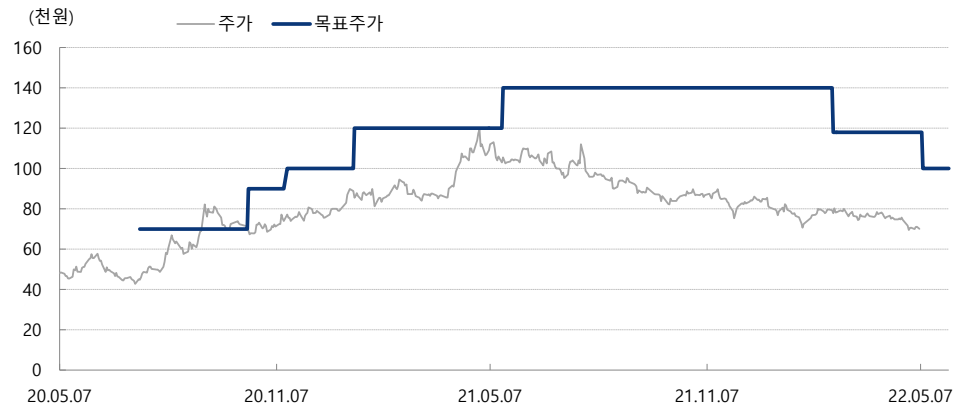
#### 재무상태표

| (십억원)     | FY21     | FY22E    | FY23E    | FY24E    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 자산총계      | 69,699.6 | 73,312.2 | 77,113.3 | 81,112.9 |
| 현금및예치금    | 13,326.0 | 14,020.9 | 14,752.2 | 15,521.9 |
| 유가증권      | 41,530.7 | 43,709.9 | 46,004.1 | 48,419.3 |
| 대출채권      | 10,025.5 | 10,694.5 | 11,412.3 | 12,182.6 |
| 유형자산      | 355.5    | 378.6    | 403.2    | 429.5    |
| 기타자산      | 4,462.0  | 4,508.3  | 4,541.5  | 4,559.7  |
| 부채총계      | 62,027.5 | 64,787.8 | 67,692.2 | 70,735.2 |
| 예수부채      | 13,203.2 | 13,553.2 | 13,913.7 | 14,285.0 |
| 차입부채      | 29,953.6 | 30,557.2 | 31,172.9 | 31,801.1 |
| 기타부채      | 18,870.7 | 20,677.4 | 22,605.5 | 24,649.1 |
| 자본총계      | 6,701.1  | 7,553.3  | 8,450.2  | 9,406.7  |
| 자본금       | 307.9    | 307.9    | 307.9    | 307.9    |
| 자본잉여금     | 4,587.9  | 4,587.9  | 4,587.9  | 4,587.9  |
| 이익잉여금     | 2,608.7  | 3,461.0  | 4,357.8  | 5,314.3  |
| 자본조정      | 128.0    | 128.0    | 128.0    | 128.0    |
| 기타포괄손익누계액 | 27.9     | 27.9     | 27.9     | 27.9     |

## 한국금융지주 [071050]

2022년 1분기, 예상을 상회하는 견조한 실적 시현

### 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   |
| 2019-07-09 | 매수   | 90,000  | (16.32) | (9.44)  | 2021-01-12 | 매수   | 120,000 | (28.15) | (25.17) |
| 2019-08-17 | 매수   | 100,000 | (26.90) | (20.50) | 2021-02-15 | 매수   | 120,000 | (27.30) | (21.25) |
| 2019-10-21 | 매수   | 100,000 | (27.88) | (20.50) | 2021-02-22 | 매수   | 120,000 | (26.46) | (13.75) |
| 2019-11-19 | 매수   | 100,000 | (28.21) | (20.50) | 2021-04-13 | 매수   | 120,000 | (21.59) | (0.42)  |
| 2020-01-08 | 매수   | 100,000 | (28.61) | (20.50) | 2021-05-18 | 매수   | 140,000 | (25.85) | (21.43) |
| 2020-02-24 | 매수   | 100,000 | (48.11) | (34.30) | 2021-07-13 | 매수   | 140,000 | (26.97) | (20.00) |
| 2020-04-14 | 매수   | 80,000  | (38.95) | (27.88) | 2021-08-17 | 매수   | 140,000 | (31.30) | (20.00) |
| 2020-07-14 | 매수   | 70,000  | (21.62) | (4.43)  | 2021-11-03 | 매수   | 140,000 | (35.53) | (20.00) |
| 2020-08-24 | 매수   | 70,000  | (8.44)  | 17.43   | 2022-02-22 | 매수   | 118,000 | (34.48) | (32.03) |
| 2020-10-14 | 매수   | 90,000  | (20.77) | (14.22) | 2022-04-05 | 매수   | 118,000 |         |         |
| 2020-11-16 | 매수   | 100,000 | (21.17) | (10.20) | 2022-05-09 | 매수   | 100,000 |         |         |

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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\_2022.03.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 98.8    | 0.0             | 1.2      | 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 초과이익 예상되거나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하