



기업분석 | 증권

Analyst

전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	140,000 원
현재주가	105,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(2/1)	3,173.05 pt
시가총액	58,791 억원
발행주식수	55,726 천주
52 주 최고가/최저가	119,500 / 42,700 원
90 일 일평균거래대금	452.49 억원
외국인 지분율	33.1%
배당수익률(21.12E)	3.7%
BPS(21.12E)	113,189 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.3%
	6개월 15.1%
	12개월 64.1%
주주구성	김남구 (외 2인) 20.7%
	국민연금공단 (외 1인) 12.9%
	자사주 (외 1인) 5.4%

Stock Price



한국금융지주 (071050)

고수익성 창출역량과 카카오뱅크 모멘텀

전부문 수익개선으로 호실적 시현

2021년 1분기 순이익은 4,018억원으로 시장 예상을 상회하며 호실적을 기록. 브로커리지, IB, 자산관리 등 수수료수익 전부문이 호조를 보였고 운용이익 규모 또한 크게 확대되면서 이익개선을 견인. 한국투자증권 순이익(별도)이 3,552억원으로 사상최대 실적을 달성하며 분기 ROE 25%의 고수익성을 시현했으며, 저축은행, 캐피탈, 파트너스 등 기타 자회사의 합산순이익 또한 742억원으로 호조세를 보임

고수익성 창출역량 + 카카오뱅크 모멘텀 지속 부각 예상

증시여건 개선에 따른 브로커리지와 자산관리 수익이 전분기대비 각각 40% 이상 큰 폭으로 확대. IB 부문 역시 부동산 PF를 중심으로 성장세를 이어가며 역대최대 수익규모를 기록. 운용이익 또한 금리상승에도 불구하고 지난해 2~3분기와 유사한 높은 수준 유지. 2분기 이후로는 브로커리지 수익둔화가 예상되나 강화된 IB 이익기반을 바탕으로 고수익성 기초가 이어질 것으로 예상. 또한 하반기 카카오뱅크 IPO 시점에서 추가적인 수익인식이 가능해 실적 호조세는 향후에도 이어질 가능성이 높다고 판단. 예상 시총 20조원, 증거비율 10%를 가정할 경우 약 5,000억원의 지분법 처분이익 인식이 가능할 것으로 추정. 일회성 이익을 제외해도 2021년 예상순이익은 1.17조원으로 예상되어 고수익성 기초 지속 예상

목표주가 140,000원, 업종 최선호주 의견 유지

동사에 대한 목표주가 140,000원과 업종 최선호주 의견 유지. 15% 수준의 경상 ROE 창출역량 감안시 PBR 0.93배의 현 주가는 저평가 영역으로 판단. 실적 호조와 카카오뱅크 모멘텀을 바탕으로 긍정적 추가흐름 재개 전망

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,851	1,820	2,703	2,637	2,865
영업이익	942	857	1,516	1,354	1,518
지배주주순이익	845	863	1,169	1,007	1,128
EPS (원)	14,473	14,784	20,013	17,251	19,310
증감률 (%)	59.6	2.2	35.4	-13.8	11.9
BPS (원, adj.)	85,684	96,097	113,189	126,577	142,288
ROE (%)	18.0	16.9	19.0	14.6	14.5
ROA (%)	1.3	1.2	1.6	1.2	1.2
PER (x)	4.8	3.8	5.3	6.1	5.5
PBR (x)	0.82	0.59	0.93	0.83	0.74

주: IFRS 연결 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 한국금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2019		2020				2021E			
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	396	437	-11	617	569	645	801	24.2	-	657
순수수료수익	205	203	224	234	303	339	410	21.2	82.8	333
순이자수익	208	206	236	239	276	293	281	-3.9	19.1	277
상품운용손익	-7	-3	-510	116	39	20	102	416.7	-	46
기타영업손익	-10	32	38	28	-49	-6	8	-231.5	-79.0	1
판관비	219	249	157	216	248	342	316	-7.6	101.1	238
영업이익	177	188	-168	402	321	303	485	60.2	-	420
세전이익	195	212	-149	527	338	480	551	14.8	-	425
지배주주순이익	226	152	-113	385	249	343	402	17.3	흑전	311

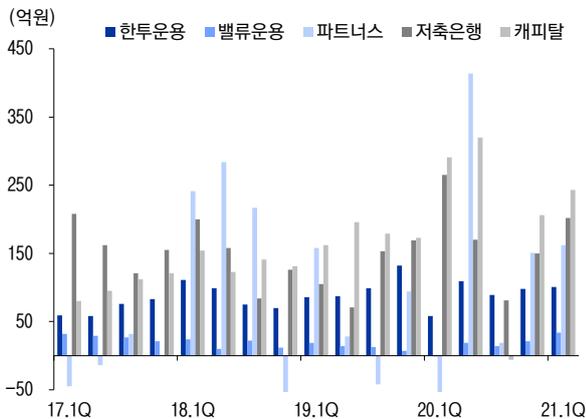
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 한국투자증권(별도) 분기실적

(단위:십억원)	2019		2020				2021E			
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	316	331	19	477	481	495	695	40.5	3,593.8	498
순수수료수익	166	158	196	206	263	270	347	28.7	77.6	268
수탁수수료	57	60	101	117	135	110	157	43.2	55.3	142
자산관리수수료	34	30	31	30	36	35	50	43.8	64.3	45
IB/기타수수료	103	100	110	105	132	150	189	25.7	71.4	125
(수수료비용)	29	32	46	46	40	25	48	96.7	5.1	45
순이자수익	129	127	149	152	180	178	172	-3.6	15.4	175
상품운용손익	3	4	-423	65	33	-7	47	-742.4	-	35
기타영업손익	18	41	97	53	5	54	129	139.8	32.4	20
판관비	160	173	100	161	194	230	245	6.5	145.7	169
영업이익	156	157	-81	315	287	265	450	70.1	-	329
세전이익	153	149	-79	323	292	247	459	86.1	-	329
지배주주순이익	114	109	-56	226	235	182	355	95.0	-	242

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 한투증권 제외 기타 자회사 분기순이익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 카카오뱅크 상장시 지분법 처분이익 예상규모

(십억원)		카카오뱅크 예상 시총			
		10조원	15조원	20조원	25조원
증자비율	10%	208	353	497	641
	15%	299	506	713	920
	20%	381	646	911	1,176

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한국금융지주(071050)

손익계산서(한국금융지주)

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,851	1,820	2,703	2,637	2,865
수수료수익	808	1,101	1,385	1,260	1,296
순이자수익	819	1,044	1,126	1,247	1,403
상품운용손익	171	-335	181	122	156
기타영업손익	53	11	11	9	9
판매비	909	963	1,187	1,283	1,347
영업이익	942	857	1,516	1,354	1,518
영업외손익	120	339	81	19	20
세전이익	1,062	1,196	1,597	1,374	1,538
법인세	302	336	427	364	408
당기순이익	847	860	1,170	1,010	1,130
지배주주지분	845	863	1,169	1,007	1,128
비지배주주지분	2	-3	1	2	3

재무상태표(한국금융지주)

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총자산	60,766	70,438	78,596	88,397	99,431
현금및예치금	5,569	6,137	6,631	7,463	8,399
유가증권	41,678	48,334	53,930	60,698	68,317
파생상품	846	1,200	899	1,012	1,139
대출채권	11,996	14,034	16,385	18,442	20,756
유형자산	387	389	376	360	344
기타자산	290	343	375	423	476
총부채	55,733	64,805	71,966	80,985	91,101
예수부채	6,590	13,155	13,797	15,529	17,478
차입부채	25,260	31,447	37,133	41,780	46,975
기타부채	23,883	20,203	21,036	23,676	26,648
자본총계	5,033	5,632	6,630	7,412	8,330
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	615	614	614	614	614
이익잉여금	4,019	4,713	5,708	6,486	7,399
기타자본	62	-23	-20	-16	-12
비지배주주지분	29	21	20	20	20

손익계산서(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,532	1,471	2,132	2,078	2,232
수수료수익	636	935	1,131	1,019	1,044
수탁수수료	237	464	555	466	467
자산관리수수료	132	132	187	186	191
IB업무수수료	214	320	386	347	347
기타수수료	175	177	183	191	215
(수수료비용)	122	157	180	171	175
순이자수익	538	659	706	787	886
상품운용손익	146	-332	108	94	120
기타영업손익	212	209	186	177	181
판매비	670	685	859	902	947
영업이익	862	787	1,273	1,176	1,285
영업외손익	-9	-3	10	2	2
세전이익	853	784	1,283	1,178	1,287
법인세	219	197	322	312	341
당기순이익	634	587	961	866	946

재무상태표(한국투자증권, 별도)

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총자산	51,346	58,200	64,604	72,656	81,722
현금및예치금	4,809	4,636	5,085	5,723	6,441
유가증권	38,945	46,061	50,757	57,127	64,297
파생상품	398	452	502	565	635
대출채권	4,346	4,970	6,037	6,795	7,647
유형자산	326	345	330	315	301
기타자산	2,521	1,737	1,894	2,132	2,399
총부채	46,089	52,608	58,834	66,451	75,041
예수부채	3,758	9,177	9,189	10,342	11,640
차입부채	19,218	24,193	29,843	33,822	38,317
기타부채	23,113	19,238	19,802	22,287	25,084
자본총계	5,257	5,592	5,770	6,205	6,681
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	3,830	3,830	3,830	3,830
이익잉여금	1,154	1,501	1,670	2,094	2,556
기타자본	98	86	94	106	120

주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)					
EPS	14,473	14,784	20,013	17,251	19,310
BPS	85,684	96,097	113,189	126,577	142,288
DPS	2,911	3,007	3,950	3,700	4,000
Valuation					
PER	4.8	3.8	5.3	6.1	5.5
PBR	0.82	0.59	0.93	0.83	0.74
수익성 및 효율성					
ROE	18.0	16.9	19.0	14.6	14.5
ROA	1.3	1.2	1.6	1.2	1.2
순영업수익/총자산	2.8	2.6	3.6	3.2	3.1
영업이익/자기자본	18.6	16.7	24.6	19.5	19.5
수탁수수료/순영업수익	13.0	18.1	16.7	13.2	12.0
판매비/순영업수익	49.1	52.9	43.9	48.6	47.0

주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
성장성(%)					
총자산증가율	-5.1	15.9	11.6	12.5	12.5
예수부채증가율	-61.4	99.6	4.9	12.6	12.6
자기자본증가율	2.8	11.9	17.7	11.8	12.4
순영업수익증가율	30.0	-1.6	48.5	-2.4	8.6
영업이익증가율	46.5	-9.0	76.8	-10.7	12.1
순이익증가율	59.6	2.2	35.4	-13.8	11.9
EPS증가율	59.6	2.2	35.4	-13.8	11.9
BPS증가율	15.9	12.2	17.8	11.8	12.4
안정성(%)					
부채비율	1107.4	1150.6	1085.4	1092.6	1093.7
자기자본비율	8.3	8.0	8.4	8.4	8.4
재무레버리지	12.1	12.5	11.9	11.9	11.9
배당성향	20.1	20.3	19.8	21.5	20.8



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)

