



BUY (Maintain)

목표주가: 310,000 원 (상향)

주가(2/12): 246,500 원

시가총액: 137,365 억원



보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

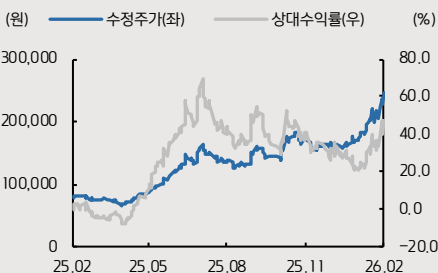
KOSPI	5,522.27pt		
시가총액	137,365 억 원		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	246,500 원	65,400 원	
최고/최저가대비 등락율	0.00%	276.91%	
수익률	절대	상대	
	1M	41.4%	23.9%
	6M	84.6%	136.3%
	1Y	215.6%	359.1%

Company Data

발행주식수	61,584 천주
일평균 거래량(3M)	295 천주
외국인 지분율	36.40%
배당수익률(26E)	4.4%
BPS(26E)	204,981 원
주요 주주	김남규 외 1인 21.30%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	3,104.1	2,539.6	3,308.1	3,680.9
영업이익	2,308.0	1,539.6	2,119.2	2,484.8
세전이익	2,021.8	1,464.3	2,222.6	2,450.1
당기순이익	708.9	1,039.1	2,024.4	2,408.5
지배주주순이익	707.8	1,033.0	2,020.4	2,304.2
ROE	8.8	11.4	20.0	22.0
ROA	0.8	1.0	1.7	1.9
EPS	12,722	18,647	36,327	43,221
BPS	151,546	174,686	188,354	204,981
PER	4.3	3.9	4.5	5.2
PBR	0.4	0.4	0.9	1.1
DPS	2,650	3,980	8,690	10,000
배당수익률	4.3	2.8	5.4	4.4

Price Trend



한국금융지주 (071050)

연간 이익은 두 배로, 배당은 더 크게 증가



- 4 분기 지배순이익은 251% (YoY) 증가한 3,491 억원 기록, 기대치 9% 하회
- 증권 일부 총당금 비용 발생에도 양호한 흐름 지속
- 업황 호조로 견조한 실적이 예상되는 가운데 IMA 인가에 따른 추가 자금 조달 및 수익성 향상 기대

>>> 4 분기 지배순이익 251% (YoY) 증가, 기대치 하회

2025년 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 251% 증가한 3,491 억원으로 추정치에는 부합, 시장 기대치는 9% 하회하는 실적을 기록했다. 증권의 업황 호조에 힘입어 대체로 양호했으나, 일부 총당금을 반영했기 때문인 것으로 보인다.

>>> 시장 기대치는 하회했지만 양호한 수준으로 판단

한국금융지주의 2025년 지배주주순이익은 전년대비 96% 증가한 2조 204 억원으로 역대 최대 실적을 기록했다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회하기는 했으나, 1~3분기 큰 폭의 실적 서프라이즈를 기록하면서 시장의 눈높이가 높아졌을 뿐 펀더멘탈에 대해 우려할만한 수준은 아니라고 판단한다.

4분기 별도 기준 한국투자증권의 브로커리지 수수료손익은 국내 증시 호조에 힘입어 87% (YoY) 증가했는데, 연간 기준으로는 40% 증가했다. IB 수수료수익은 24% (YoY) 증가했는데, 매수및합병수수료가 전년동기 293 억원에서 603 억원으로 크게 증가한 것이 주요했다. 이자손익은 자산 증가에 힘입어 52% (YoY) 증가했다. 운용 및 기타 손익은 49% (YoY) 증가했는데, 약 1,170 억원 수준의 총당금 관련 비용이 반영되었음에도 우려 대비 양호한 실적을 기록했다. IMA 잔고는 2025년말 1.11 조원, 2026년 1월말 기준으로는 1.89 조원을 기록 중이다.

자회사 중 특이사항으로는 운용 자회사들의 높은 실적 기여가 이어지고 있으며, 저축은행의 부진을 캐피탈이 만회하는 모습이었다.

>>> TP 310,000 원으로 상향. 매력적 배당 + 이익 성장 지속

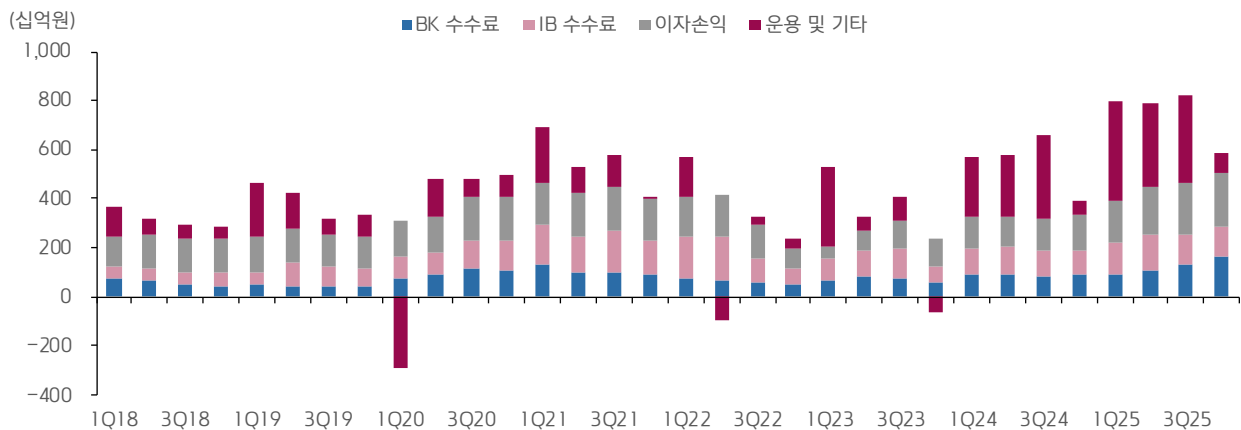
한국금융지주에 대한 투자의견 BUY 를 유지하고, 목표주가는 연간 실적 추정치 상향을 감안해 기존 260,000 원에서 310,000 원으로 19% 상향조정한다. 보통주 기준 2025년 연간 DPS 는 8,690 원으로 전년대비 118% 증가했으며, 배당기준일은 2월 27일로 약 2주만 보유해도 현재가 대비 3.8%의 배당수익을 기대할 수 있고 우선주 포함 시 배당 분리과세 요건도 충족된다. 2026년 10% 증반대의 이익 성장이 예상되는데, 내년 예상 기대배당수익률은 4.4% 수준으로 이에 따른 하방 지지와 동시에 추가 이익 성장에 대한 모멘텀도 기대해볼 수 있을 것이다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P
한국투자증권										
순영업수익	813.0	581.6	656.9	488.1	839.5	786.8	959.7	722.1	2,539.6	3,308.1
(YoY)	-63%	79%	61%	179%	3%	35%	46%	48%	-18%	30%
수수료손익	239.0	253.1	241.6	242.3	276.2	304.3	326.8	352.4	976.0	1,259.7
브로커리지	88.1	86.4	83.4	87.5	91.3	107.2	127.8	163.3	345.3	489.6
IB	106.9	114.6	104.5	98.5	127.5	143.8	122.8	122.3	424.5	516.4
기타	44.0	52.2	53.7	56.3	57.4	53.3	76.2	66.8	206.2	253.7
이자손익	133.3	121.2	129.7	146.3	170.3	197.0	209.6	221.9	530.4	798.9
운용 및 기타	440.8	207.4	285.6	99.4	393.0	285.5	423.3	147.8	1,033.2	1,249.5
총당금 등	54.0	33.3	33.1	23.1	25.4	(38.7)	2.8	(117.4)	143.6	(127.9)
판관비	223.4	243.5	269.4	263.7	264.6	281.9	298.6	343.7	1,000.0	1,188.9
인건비	132.0	139.7	160.5	150.0	166.7	167.1	180.7	212.1	582.3	726.5
인건비 외	91.3	103.9	108.9	113.7	98.0	114.8	118.0	131.7	417.7	462.4
영업이익	589.7	338.1	387.5	224.4	574.9	504.9	661.1	378.3	1,539.6	2,119.2
(YoY)	-70%	116%	105%	흑전	-3%	49%	71%	69%	-33%	38%
영업외손익	22.4	(6.6)	2.9	(94.0)	1.7	107.2	4.7	(10.2)	(75.3)	103.5
세전이익	612.1	331.4	390.5	130.4	576.6	612.1	665.8	368.2	1,464.3	2,222.6
법인세비용	88.9	78.4	98.7	3.5	110.9	176.4	133.7	66.5	269.4	487.5
당기순이익	523.2	253.0	291.8	126.9	465.7	435.7	532.1	301.7	1,194.9	1,735.2
(YoY)	-72%	187%	89%	흑전	-11%	72%	82%	138%	-39%	45%
한국금융지주										
연결당기순이익	342.9	281.1	314.5	100.6	459.3	540.2	675.0	349.8	1,039.1	2,024.4
지배주주순이익	340.9	280.0	312.7	99.4	458.4	539.0	673.9	349.1	1,033.0	2,020.4
(YoY)	13%	27%	47%	흑전	34%	92%	116%	251%	46%	96%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

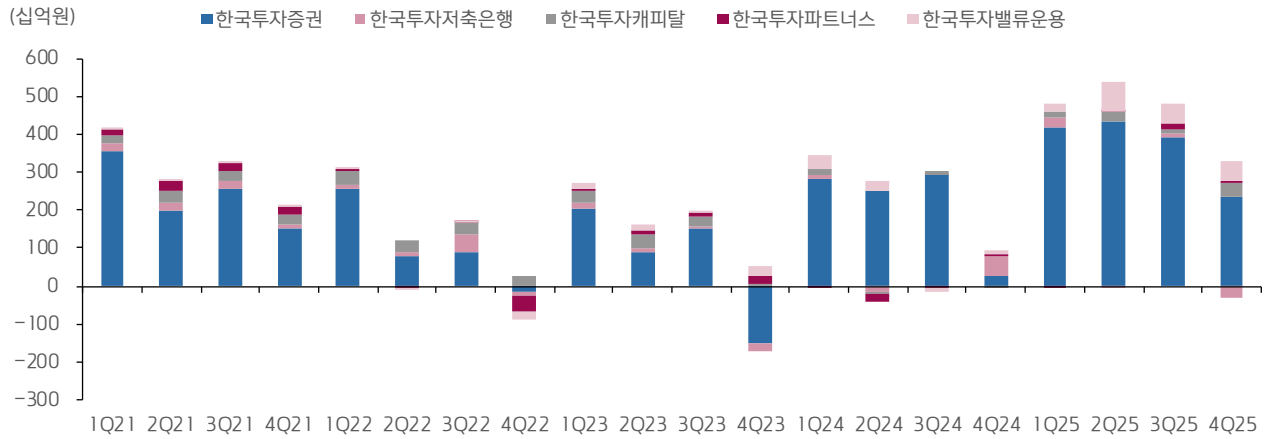
한국투자증권의 부문별 순영업수익 구성



주: 자회사 배당 제외

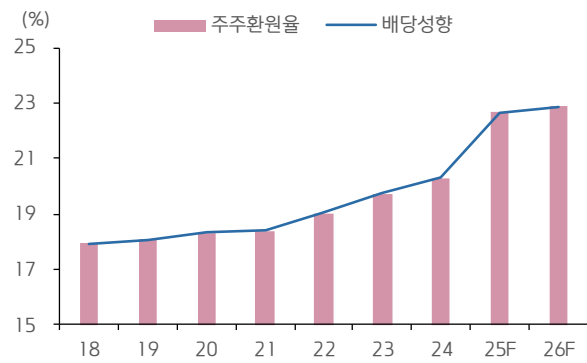
자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

한국금융지주의 주요 자회사 실적 추이



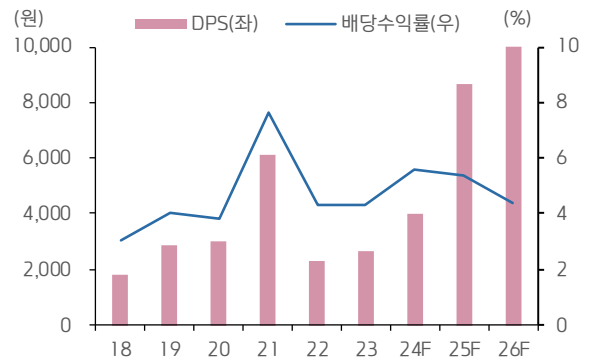
주: 자회사 배당 제외, 계열사 별도 기준
 자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,449.5	3,104.1	2,539.6	3,308.1	3,680.9
수수료손익	918.3	844.4	976.0	1,259.7	1,467.6
브로커리지	256.2	286.8	345.3	489.6	652.7
IB	502.0	375.8	424.5	516.4	520.8
기타	160.1	181.9	206.2	253.7	294.0
이자손익	553.0	363.8	530.4	798.9	872.5
운용 및 기타	(21.8)	1,895.9	1,033.2	1,249.5	1,340.8
총당금 등	(41.1)	(384.6)	143.6	(127.9)	0.0
판매비	848.5	796.1	1,000.0	1,188.9	1,196.1
인건비	526.7	382.0	582.3	726.5	722.3
인건비 외	321.8	414.1	417.7	462.4	473.8
영업이익	601.0	2,308.0	1,539.6	2,119.2	2,484.8
영업외손익	(41.1)	(286.2)	(75.3)	103.5	(34.8)
세전이익	559.9	2,021.8	1,464.3	2,222.6	2,450.1
법인세비용	146.2	61.5	269.4	487.5	612.5
당기순이익	413.7	1,960.3	1,194.9	1,735.2	1,837.5
연결당기순이익	639.8	708.9	1,039.1	2,024.4	2,408.5
지배주주순이익	636.9	707.8	1,033.0	2,020.4	2,304.2
부분별 손익 비중 (%)					
수수료손익	63.4	27.2	38.4	38.1	39.9
브로커리지	17.7	9.2	13.6	14.8	17.7
IB	34.6	12.1	16.7	15.6	14.1
자산관리 및 기타	11.0	5.9	8.1	7.7	8.0
이자손익	38.1	11.7	20.9	24.1	23.7
운용 및 기타	(1.5)	61.1	40.7	37.8	36.4
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.1	4.4	4.6	4.7	4.7
조달금리	2.9	5.3	5.1	4.4	4.4
스프레드	0.2	(0.9)	(0.5)	0.2	0.4
판매비율	58.5	25.6	39.4	35.9	32.5
인건비	36.3	12.3	22.9	22.0	19.6
인건비 외	22.2	13.3	16.4	14.0	12.9

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	5	11	14	15	4
부채	5	11	14	16	4
자본	4	10	15	8	9
순영업수익	(34)	114	(18)	30	11
수수료손익	(26)	(8)	16	29	17
이자손익	(21)	(34)	46	51	9
운용 및 기타	적전	흑전	(46)	21	7
판매비및관리비	(8)	(6)	26	19	1
영업이익	(53)	284	(33)	38	17
당기순이익	(57)	374	(39)	45	6
연결당기순이익	(64)	11	47	95	19
지배주주순이익	(64)	11	46	96	14
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	(78)	(15)	48	110	183
구 NCR	98	100	102	104	106

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	14,673	13,845	15,481	12,393	12,272
FVPL 금융자산	37,945	47,581	59,550	75,693	79,409
지분상품자산	0	0	0	0	0
채무증권	0	0	0	0	0
FVOCI 금융자산	3,929	5,183	2,362	2,666	2,832
채무상품	0	0	0	0	0
AC 금융자산	22,197	23,101	24,844	26,276	27,364
예치금	146	85	51	75	81
대출채권	22,052	23,016	24,793	26,201	27,282
종속기업및관계기업지분	4,321	4,260	4,831	4,838	4,975
유형자산	725	732	853	891	925
투자부동산	154	4	4	4	5
무형자산	133	144	139	141	144
기타	2,231	1,052	1,157	2,521	2,880
자산총계	86,309	95,901	109,220	125,425	130,805
FVPL 금융부채	5,659	5,152	6,529	6,551	6,732
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
예수부채	13,938	13,656	16,139	17,172	17,992
차입부채	33,831	43,349	51,430	54,968	57,271
발행사채	10,299	11,433	11,153	11,410	11,784
기타	14,876	13,865	14,235	24,826	25,603
부채총계	78,603	87,456	99,486	114,928	119,382
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	185	185
자본조정	(51)	(51)	(51)	(53)	(55)
기타포괄손익누계액	236	358	750	717	724
이익잉여금	6,579	7,151	8,036	9,339	10,261
이익준비금	308	308	308	308	308
대손준비금	0	0	0	0	0
임의적립금	685	703	712	828	910
미처분이익잉여금	5,587	6,141	7,016	8,153	8,958
자본총계	7,706	8,445	9,735	10,496	11,423

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	44	50	55	60	61
FVOCI	5	5	2	2	2
AC	26	24	23	21	21
주요비율 (% 배)					
ROA	0.8	0.8	1.0	1.7	1.9
ROE	8.5	8.8	11.4	20.0	22.0
P/E	4.0	4.3	3.9	4.5	5.2
P/B	0.36	0.40	0.41	0.86	1.10
주주환원지표					
DPS (원)	2,300	2,650	3,980	8,690	10,000
증가율(YoY, %)	(63)	15	50	118	15
배당성향 (%)	19.0	19.7	20.3	22.7	22.9
배당수익률 (%)	4.3	4.3	2.3	5.4	4.4
현금배당액 (십억원)	121.3	139.8	209.9	458.3	527.4
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

Compliance Notice

- 당사는 2월 12일 현재 '한국금융지주(071050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

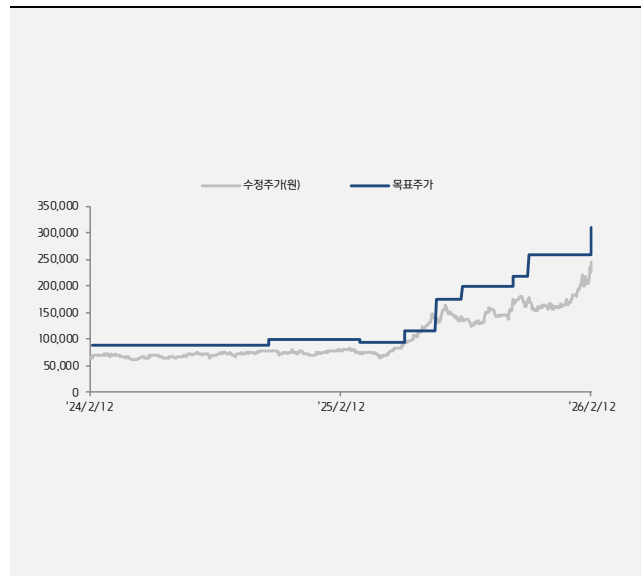
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국금융지주 (071050)	2024-02-16	Buy(Maintain)	88,000 원	6개월	-20.34	-19.32
	2024-02-28	Buy(Maintain)	88,000 원	6개월	-21.48	-15.80
	2024-04-15	Buy(Maintain)	88,000 원	6개월	-22.89	-15.80
	2024-05-08	Buy(Maintain)	88,000 원	6개월	-21.99	-14.55
*담당자변경	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	100,000 원	6개월	-20.12	-14.23
	2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-23.77	-20.90
	2024-11-19	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-24.40	-19.20
	2025-01-20	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-21.23	-19.60
	2025-02-14	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-23.76	-17.50
	2025-03-12	Buy(Maintain)	95,000 원	6개월	-22.41	-19.37
	2025-04-11	Buy(Maintain)	95,000 원	6개월	-19.66	-1.58
	2025-05-16	Buy(Maintain)	115,000 원	6개월	0.71	29.04
	2025-06-30	Buy(Maintain)	175,000 원	6개월	-16.98	-6.51
	2025-08-07	Buy(Maintain)	200,000 원	6개월	-28.93	-12.15
	2025-10-21	Buy(Maintain)	220,000 원	6개월	-21.29	-17.14
	2025-11-12	Buy(Maintain)	260,000 원	6개월	-37.62	-31.92
	2025-11-28	Buy(Maintain)	260,000 원	6개월	-32.60	-9.42
	2026-02-12	Buy(Maintain)	310,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

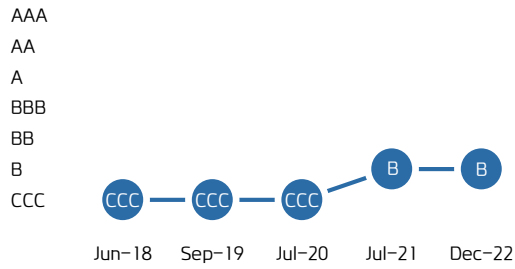
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

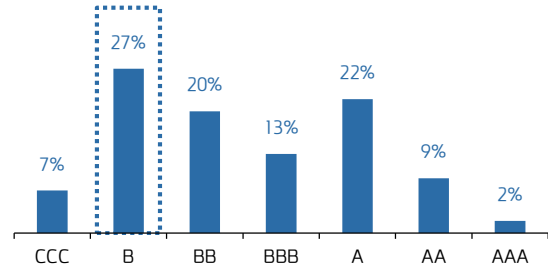
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 내, 55개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	3.7	4.1		
환경	3.2	5.5	11.0%	▼0.5
자금조달의 환경 영향	3.2	4.6	11.0%	▼0.5
사회	3.0	3.6	52.0%	
인적 자원 개발	1.2	2.3	21.0%	
책임 투자	3.0	3.1	16.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	5	15.0%	
지배구조	4.8	4.8	37.0%	▲1.0
기업 지배구조	7.8	6.2		▲1.3
기업 활동	1.2	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 09월	시장 조성자 의무 위반 혐의로 40억원의 과징금 부과
2023년 06월	라임자산운용의 고위험 헤지펀드를 부적절하게 판매한 혐의로 검찰 조사 진행
2023년 06월	옵티머스자산운용의 고위험 헤지펀드를 부적절하게 판매한 혐의

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●	●	AA	▲
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	●●●	●●●	●●●	●●●	●●●	●●	BBB	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	●●	●	●●●	●●●	●●●●	●	B	◀▶
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	●●●	●	●●	●●	●	●●●	B	◀▶
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	●●●	N/A	●●	●●●	●	B	◀▶
DAOU TECHNOLOGY INC	●●●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ●●●●
등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터