

한국금융지주 — 반기에 작년 연간을 넘었다

1H26 영업이익 2조 4,505억원 = FY2025 연간(10년 최고)의 104.5% — 이익의 90%는 증권 자회사다

- 1H26 영업이익 2조 4,505억원(+119.7%)이 FY2025 연간 2조 3,453억원을 이미 넘었다.
- FY2025 그룹 영업이익의 90.4%, 순이익의 85.7%가 한국투자증권 한 곳에서 나왔다.
- 저축은행 고정이하여신비율 11.53%, 부동산신탁 37.16% — 자본여력은 871% → 411%다.

반기가 10년 최고 연간을 넘었다

8월 6일 공시된 2Q26 잠정실적은 영업이익 1조 3,442억원(YoY +129.6%, QoQ +21.5%), 지배주주 순이익 9,959억원(+84.7%)이다. 상반기 누계로는 **영업이익 2조 4,505억원(+119.7%)**, 지배주주 순이익 1조 9,108억원(+91.5%)이다.

반기 영업이익이 FY2025 연간(2조 3,453억원, 10년 최고)의 104.5%다. 지배주주 순이익도 연간 2조 244억원의 94.4%를 반기에 채웠다(표 1).

⚠️ 다만 이 회사의 '매출액'은 지표로 쓸 수 없다. 증권업 매출은 이자·수수료에 평가·처분손익까지 합산하므로 시장 상황에 따라 부호가 바뀐다 — 실제로 4Q24 -13조 2,648억원, 4Q25 -12조 5,612억원으로 분기 매출이 음수로 찍혔다. 1H26 매출 증가율 +109.05%도 같은 이유로 **성장률로 읽을 수 없어** 본 리포트는 영업이익·순이익만 다룬다.

이익의 90%가 한 자회사에서 나온다

FY2025 핵심 증권 자회사(한국투자증권) 영업이익은 1조 5,396억원 → **2조 1,192억원(+37.6%)**, 순이익은 1조 1,949억원 → **1조 7,352억원(+45.2%)**이다.

그룹 연결과 대조하면 집중도가 드러난다 — 지주 연결 영업이익 2조 3,453억원의 **90.4%**, 순이익 2조 244억원의 **85.7%**가 이 한 자회사에서 나온다. 이름은 금융지주지만 **손익 구조는 사실상 증권사 한 곳**이다(표 2).

증권업 이익은 거래대금·시장 흐름에 연동되므로 **같은 크기의 변동성이 반대 방향으로**도 작동한다. 실제로 FY2022 그룹 영업이익은 5,458억원으로 FY2021(1조 5,210억원)의 3분의 1까지 내려간 적이 있다.

저축은행 11.53%, 부동산신탁 37.16%

자회사 건전성은 방향이 엇갈린다. **저축은행 고정이하여신비율이 9.11% → 11.53%(+2.42%p)**로 올랐고, **부동산신탁은 37.16%**다. 반면 캐피탈은 6.69% → 4.91%로 개선됐고 지주 자체도 6.43% → 5.97%로 내려왔다.

총당금 완충은 60%대에 머문다(저축은행 67.65% · 캐피탈 65.51% · 지주 63.64%). 담보부 여신 비중이 높으면 정상일 수 있으나 담보 구성이 공시 범위에 없어 판단하지 않았다.

자본여력에서 가장 눈에 띄는 것은 부동산신탁이다 — 영업용순자본비율이 **871.13% → 410.95%로 절반 이하**가 됐다. 같은 자회사의 고정이하여신비율이 37.16%라는 점과 함께 본다. 반대로 한국투자증권 순자본비율은 2,521% → **2,929%**, 저축은행 BIS는 14.85% → **17.14%**로 개선됐고 지주 필요자본대비자기자본비율도 132.21% → 138.91%다(표 3).

켜진 신호는 부채비율 1,025% 1건인데 ⚠️ **고객예탁금이 포함**돼 제조업과 성격이 다르다. **PER 5.43배**는 금융 81사 중 5% 위치다.

국면 판단

증권 호황 자회사 부실 혼재

현재주가 (26/08/07)

188,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**증권 자회사 영업이익
(그룹의 90.4%)**

Key Data

시가총액	10.5조원
PER / PBR	5.4배(81사 중 5%) / 0.91배
외국인 / 공매도잔고	36.0% / 0.3%
저축은행 NPL	11.53%(전년 9.11%)
부동산신탁 NPL	37.16%
위험신호 / 표시점수	1건(부채, 아래 주) / 91점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
영업이익(억원)	8,204	11,997	23,453	24,505
순이익(억원)	7,081	10,459	20,244	19,150
지배주주 순이익	주y	주y	주y	19,108
자기자본(억원)	84,451	97,345	120,995	주p
부채총계(억원)	874,561	994,856	1,240,624	주p
EPS(원)	12,100	17,799	34,592	주p
영업활동현금흐름	-72,866	-77,735	-76,072	주p

⚠️ 매출액은 평가·처분손익 합산이라 분기 음수가 나온다(4Q25 -12.6조) — 지표로 쓰지 않았다. 8/6 연결 잠정치(감사 전). **주p** 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다. **주y** 우리 적재분에 그 해 값이 없다(회사 미공시가 아니라 수집 공백).

표 1. 반기가 연간을 넘었다 (단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H26 누계
영업이익	5,296	5,856	8,491	3,810	11,063	13,442	24,505
순이익	4,593	5,403	6,749	3,499	9,167	9,984	19,150
지배주주 순이익	-	5,392	-	-	9,149	9,959	19,108
1H26 YoY — 영업이익 +119.7% · 세전 +94.4% · 순이익 +91.6% · 지배주주 +91.5%							
연간 대비	1H26 영업이익은 FY2025 연간(23,453억, 10년 최고)의 104.5% · 참고로 FY2021 15,210억 → FY2022 5,458억(-64.1%)의 전례가 있다						

주: ⚠ 매출액은 이자·수수료에 평가·처분손익을 합산하므로 분기 값이 음수로 찍힌다(4Q24 -132,648억, 4Q25 -125,612억). 1H26 매출 증가율 +109.05%도 성장률로 읽을 수 없어 본 리포트는 영업이익·순이익만 다뤘다. 부문별(브로커리지·IB·운용) 손익이 공시 범위에 없어 이익 증가의 출처는 특정하지 않았다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260806800245)·분기보고서(2026.03, 20260515002256)

표 2. 이익의 90%가 한 자회사에서 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감	그룹 대비
한국투자증권 영업이익	15,396	21,192	+37.6%	90.4%
그룹 연결 영업이익	11,997	23,453	+95.5%	100%
한국투자증권 순이익	11,949	17,352	+45.2%	85.7%
그룹 연결 순이익	10,459	20,244	+93.6%	100%
이름은 금융지주지만 손익 구조는 증권사 한 곳에 가깝다 — FY2024에는 자회사 영업이익이 그룹 연결을 웃돌았다(15,396 vs 11,997)				

주: FY2024에 자회사 영업이익(15,396억)이 그룹 연결(11,997억)보다 큰 것은 다른 자회사·지주 자체에서 손실이 있었거나 연결 조정이 적용된 결과로 보이나, 자회사별 손익 전체가 공시 범위에 없어 분해하지 않았다. 증권업 이익은 거래대금·시장 흐름에 연동되므로 집중도가 높다는 것은 상승기와 하락기에 같은 크기로 작용한다는 뜻이다. 자료: 사업보고서(2025.12) 주요 자회사 현황

표 3. 자회사 건전성과 자본여력 (단위: %, %p)

자회사	고정이하여신비율 2024	2025	충당금적립비율	규제자본 지표
저축은행	9.11	11.53 (+2.42%p)	67.65(전년 65.26)	BIS 14.85 → 17.14
캐피탈	6.69	4.91 (-1.78%p)	65.51	-
부동산신탁	-	37.16	-	영업용순자본 871.13 → 410.95
한국투자증권	-	-	-	순자본 2,521 → 2,929
지주(자체)	6.43	5.97 (-0.46%p)	63.64(전년 64.57)	필요자본대비자기자본 132.21 → 138.91
방향이 엇갈린다 — 저축은행 부실 증가·부동산신탁 자본여력 반토막 vs 캐피탈·증권·지주 개선				

주: 충당금적립비율이 60%대라는 것은 부실채권 1원당 0.6원대를 쌓았다는 뜻이다 — 담보부 여신 비중이 높으면 낮은 적립률이 정상일 수 있으나 담보 구성이 공시 범위에 없어 판단하지 않았다. 부동산신탁 영업용순자본비율이 절반 이하로 내려간 원인(자본 감소인지 요구자본 증가인지)도 요약 범위에 없어 분해하지 않았다. ⚠ 부채비율 1.025%는 고객예탁금 등을 포함하므로 제조업 기준으로 해석하지 않았고, 영업활동현금흐름이 3년 연속 마이너스인 것도 트레이딩 자산 증감이 포함된 결과여서 '이익의 질' 지표로 쓰지 않았다. 자료: 사업보고서(2025.12) 자회사 건전성·자본적정성

점점 지표

1순위는 증권 자회사 영업이익이다. 그룹 영업이익의 90.4%를 만들고 있어 이 한 곳의 실적이 곧 그룹 실적이며, FY2021→FY2022에 그룹 영업이익이 64% 줄어든 전례가 이 집중도의 양면을 보여준다 — 거래대금 흐름과 함께 본다. 두 번째는 저축은행 고정이하여신비율이다. 9.11% → 11.53%로 올랐고 충당금적립률은 67.65%에 머물러 있어 부실 증가 속도와 완충 확충 속도를 나란히 확인해야 한다. 세 번째는 부동산신탁이다. 고정이하여신 37.16%와 영업용순자본비율 871% → 411%가 같은 자회사에서 나왔으므로 규모(그룹 내 비중)를 반기·연간 보고서에서 확인한다. 매출액 지표는 평가손익 합산이라 사용하지 않는다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자자의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515002256) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260806800245).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② '매출액'은 평가·처분손익을 합산해 분기 음수가 나오므로 성장 지표로 사용하지 않았다. ③ 부문별(브로커리지·IB·운용) 손익이 공시 범위에 없어 이익 증가의 출처를 특정하지 않았다. ④ 자회사별 손익 전체가 공시되지 않아 증권 외 자회사의 기여를 분해하지 않았다. ⑤ 담보 구성이 공시되지 않아 충당금적립률 60%대의 적정성을 판단하지 않았다. ⑥ 부채비율·영업활동현금흐름은 금융업 특성상 제조업 기준으로 해석하지 않았다.