

키움증권 (039490)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

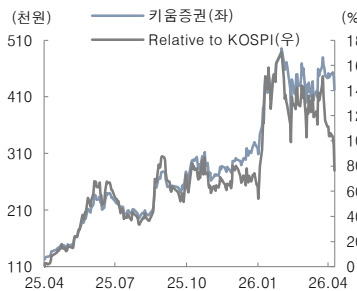
6개월
목표주가 540,000
유지

현재주가 423,500
(26.04.29)

증권업종

KOSPI	6,690.90
시가총액	11,108십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	110십억원
52주 최고/최저	495,500원 / 132,400원
120일 평균거래대금	512억원
외국인지분율	27.88%
주요주주	다우기술 외 5인 42.49% 국민연금공단 12.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6	-0.6	42.6	219.9
상대수익률	-20.9	-22.4	-13.0	22.6



부진한 코스닥 시장 VS ETF LP 1위 사업자

- 1분기 순이익 컨센서스 크게 상회했지만 기대했던 브로커리지는 부진
- 다만 ETF LP 1위 사업자로써 최근 관련 수익 크게 증가
- 퇴직연금, 발행어음 등 신사업 진출 긍정적, 코스닥정책 활성화 기대

투자의견 매수, 목표주가 540,000원 유지

최근 대형주 및 ETF중심 시장이 지속되면서 브로커리지 수수료수익이 경쟁사 대비 다소 부진. BK 점유율 하락은 최근 대형사 지점 영업이 활성화 된 원인으로 존재. BK강자로서 전술한 부분은 아쉬우나 최근 동사는 ETF LP 1위사업자로서 관련 수익이 꾸준히 발생. 뿐만 아니라 발행어음, 퇴직연금 등 신사업 진출하여 수익성 다각화 중에 있음. '26년 급증한 실적과 더불어 2분기 새로운 밸류업 정책 제시할 계획. 지난 3월에는 보유 자사주 900만주(1,050억원) 전량 소각 완료. 코스닥시장 활성화 정책이 좀더 가시화/구체화 되어야 주가는 상승 탄력 받을 수 있을 것으로 판단

1Q26 연결 순이익 4,764억원(QoQ +93.1%, YoY +102.4%) 기록

4분기 순이익은 당사 추정과 컨센서스를 8.3%, 19.7% 상회. 거래대금이 80% 이상 증가하였음에도 BK수수료수익(수탁수수료+증권대여수수료)은 4,209억원(QoQ +29.6%, YoY +119%)으로 다소 부진하였는데, 대형주 및 ETF 위주 시장 상승이 지속되면서 동사의 MS가 하락한 원인. 리테일 점유율은 지난 1분기부터 하락하여 당 분기 25.7% 기록

IB수수료수익은 부동산 구조화/PF 잔고 감소에 따른 수수료수익이 감소하여 다소 부진한 실적을 기록. 그러나 운용손익 및 배당금/분배금이 크게 증가하여 S&T 손익은 2,962억원(QoQ +162%, YoY +125%)으로 사상 최대 실적 달성. 동사는 최근 ETF LP 점유율 1등 사업자로 중소형운용사까지 커버리지를 확대하여 관련 수익이 400억원 반영. 주식운용부분에서는 반도체 중심 투자로 운용/평가 수익 850억원 발생

동사는 지난 11월 발행어음 인가 취득, '26년 3월말 잔고는 1.2조원까지 증가하였으며 연말까지 3조원 발행 목표. 마진 스프레드는 100bp 내외로 추정. 저축은행 2개사는 부실자산 매각 지연으로 1분기에도 적자 지속되었으며 자본시장 유동성 급증으로 자산운용 및 캐피탈 실적이 호조. 저축은행의 경우 적자폭은 축소되었는데 키움저축은행은 거의 마무리 국면, 예스저축은행은 하반기 중 실적 정상화 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	1,151	1,833	2,378	2,846	2,411
영업이익	565	1,098	1,488	1,967	1,604
당기순이익	436	835	1,114	1,476	1,201
YoY	-14.0%	91.4%	33.3%	32.5%	-18.6%
EPS	16,189	31,397	41,865	55,477	45,146
BPS	181,973	236,819	282,675	315,310	365,974
PER	6.15	3.73	6.92	7.63	9.38
PBR	0.55	0.49	1.02	1.34	1.16
ROE	8.90	14.83	16.57	19.68	13.80

자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

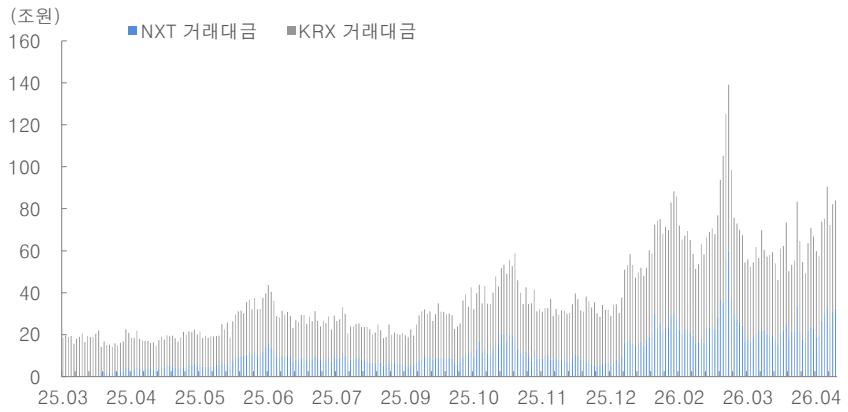
표 1. 키움증권 분기 실적 상세

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순영업수익	522.3	612.7	602.5	640.6	865.5	35.1%	65.7%
수수료순수익	209.5	248.8	243.0	327.9	370.7	13.1%	76.9%
브로커리지	192.3	232.0	260.4	324.9	420.9	29.6%	118.9%
자산관리	22.0	25.8	23.0	35.1	30.8	-12.3%	40.1%
IB 관련	49.6	56.7	36.8	64.3	36.8	-42.7%	-25.7%
수수료비용	8.9	8.8	12.0	11.6	12.0	3.3%	35.4%
순이자수익	181.1	187.4	208.0	199.5	198.6	-0.4%	9.7%
상품운용손익	131.7	176.5	151.5	113.2	296.2	161.5%	124.8%
판관비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	-17.2%	23.8%
인건비	70.7	82.6	71.7	138.9	82.6	-40.6%	16.7%
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	79.7%	90.9%
영업외이익	25.3	25.6	42.1	88.5	78.2	-11.6%	208.7%
영업외비용	24.7	17.5	11.7	75.0	37.1	-50.6%	50.1%
당기순이익(지배주주)	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	93.1%	102.4%

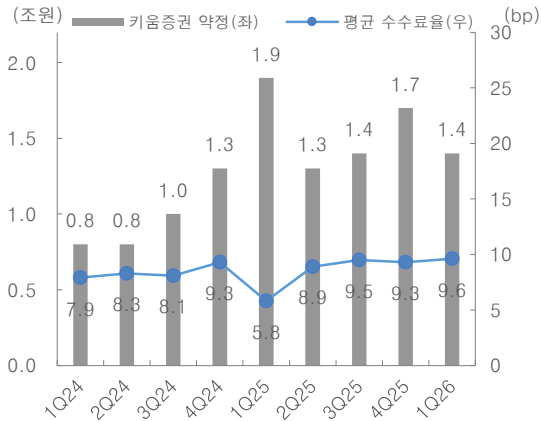
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 국내 거래소별 거래대금 추이



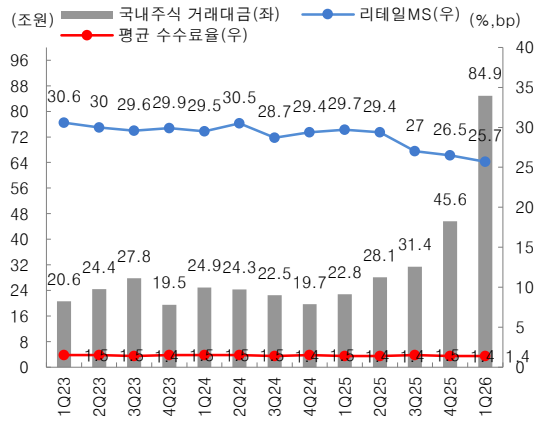
자료: NXT, 데이터가이드, 대신증권 Research Center

그림 2. 키움증권 해외주식 일평균 약정 · 수수료율



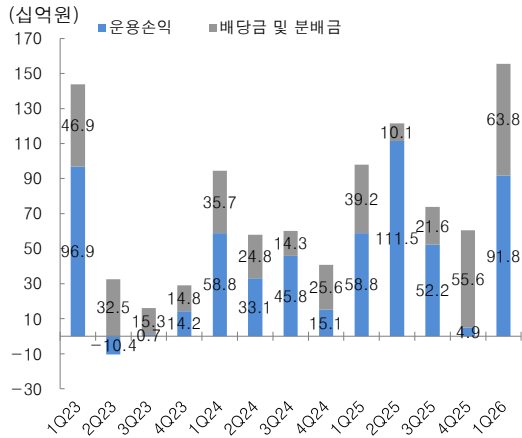
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 3. 키움증권 국내주식 거래대금 · MS · 수수료율



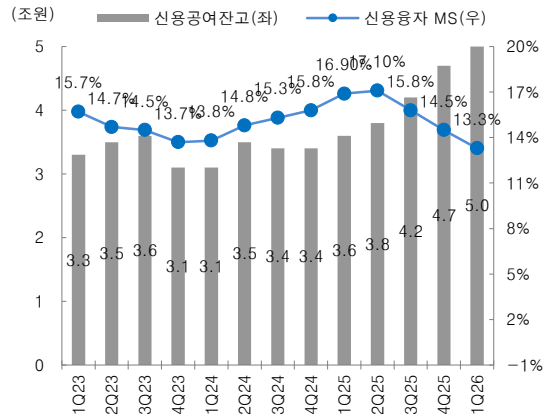
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 4. 키움증권 운용손익



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

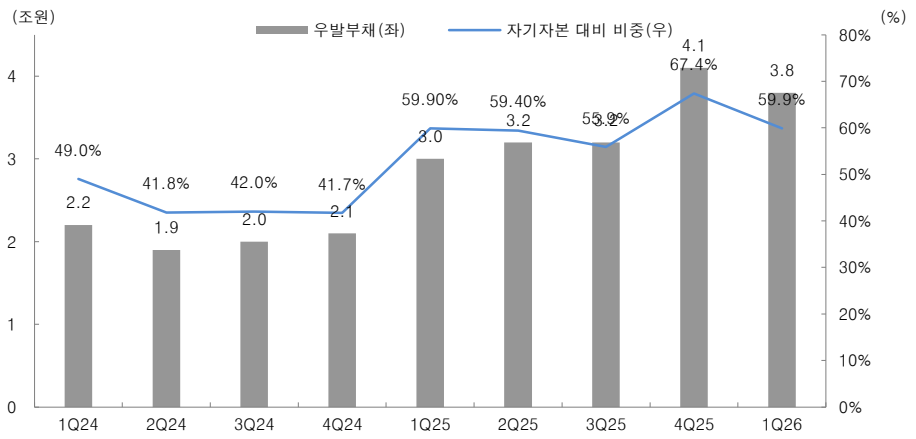
그림 5. 키움증권 신용용자 잔고



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

주: 말잔기준, 신용공여는 전체 신용용자 신용대주, 예탁담보대출 포함

그림 6. 키움증권 우발부채



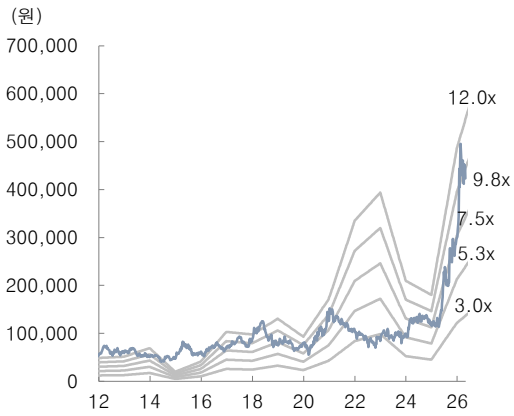
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

표 2. 키움증권 기업가치 제고방안

방향	정책	내용
주주환원정책 강화	자사주 소각	- 기취득 자사주 210만주 26년까지 1/3 씩 매년 3월 분할 소각
	주주환원	- 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익의 30% 이상 유지 - 2026년 이후 3개년 단위 중기 주주환원정책 발표
수익성 및 성장성 강화	ROE 개선 노력	- 평균 ROE 향후 3년 별도 재무제표 기준 15% 목표 - 저수익자산 수익률 제고 노력 - 사업부문별 리스크 대비 이익 확대 방안 추구
	사업부문별 성장 전략	- WM: 금융상품 판매잔고 증대, AI 기반 자산관리 강화 - IB: 우량 딜 선택과 집중, IPO 빅딜 확대 - S&T: 비즈니스 다각화(리스크 관리 유지) - 글로벌: 싱가포르 자산운용사 성공적 안착, 글로벌 거점 확대(동남아, 미국 등)
책임경영 및 투자자 소통 강화	책임경영 강화	- ROE와 임직원 보수 연계 - 주주가치 제고 방안 이사회 정기적 점검 및 승인
	투자자 소통 강화	- 실적발표 컨퍼런스콜 정기 진행, 국내외 투자자 미팅 확대

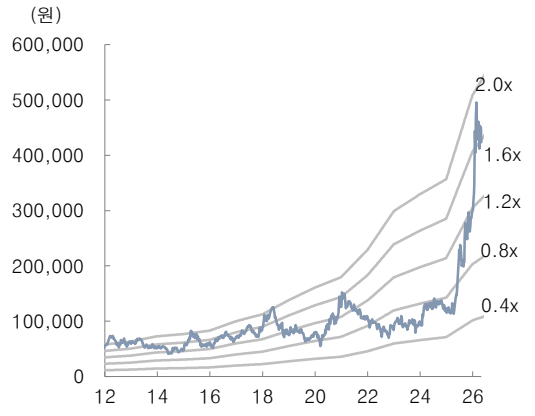
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 7. 키움증권 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 8. 키움증권 PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

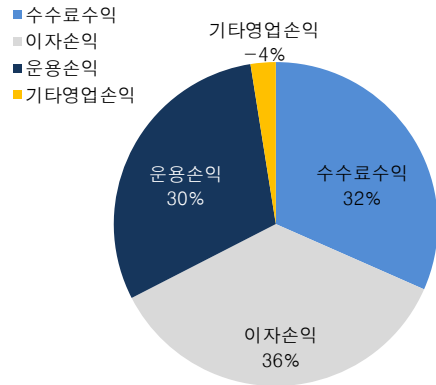
- 2000년 온라인 주식 위탁영업에 특화된 증권사로 시작하여 키움인베스트먼트, 키움저축은행, 키움 YES 저축은행, 키움자산운용 등의 종속회사를 보유 중
- 동사는 우수한 시스템과 가격 경쟁력을 기반으로 브로커리지 부문에서 2005년 이후 17년 연속 주식시장 점유율 업계 1위를 기록
- 리테일부문의 강점을 바탕으로 IB 부문 강화, P 안정적인 수익 추구, 대형 홀세일 하우스 구축을 추진하는 등 비즈니스 포트폴리오를 다각화하고 있음.
- 황현순 대표이사: 키움증권 대표이사 (2022.01~)
- 자산 52.4조, 부채 47.6조, 자본 4.8조(2023년 3월 기준)
(발행주식 수: 26,219,513 / 자기주식수: 1,400,000)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

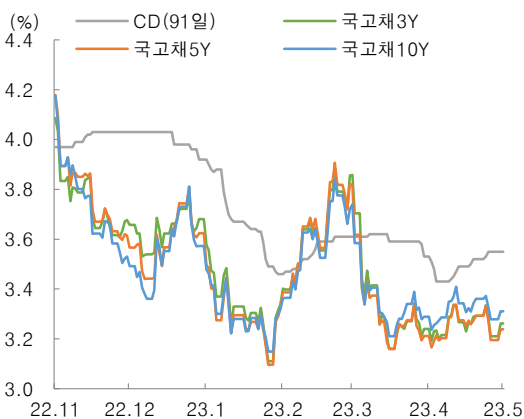
순영업수익 구성



주: 2023년 1분기 순영업수익 기준
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

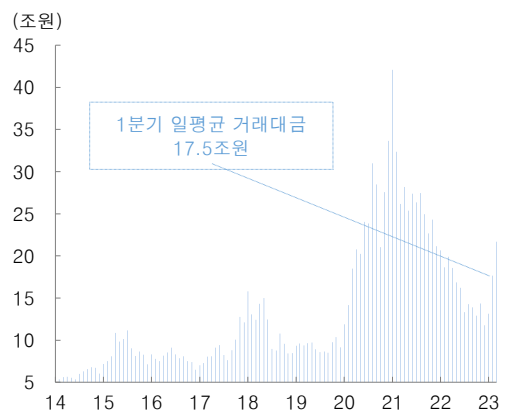
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	1,151	1,833	2,378	2,846	2,411
수수료순수익	641	791	1,029	1,479	1,251
브로커리지	717	746	1,010	1,445	1,072
자산관리	84	87	106	120	136
IB관련	78	171	207	196	222
기타	30	34	41	42	42
수수료비용	267	247	335	325	221
순이자수익	645	623	776	784	790
상품운용손익	-135	419	573	583	370
판관비	595	748	908	881	807
인건비	196	271	364	376	371
전산운용비	106	122	133	102	78
광고선전비	36	50	78	98	122
임차료	0	0	0	0	0
유무형자산감가상각비	7	27	27	27	27
그외	24	97	97	174	210
영업이익	565	1,098	1,488	1,967	1,604
영업외이익	113	166	181	195	167
영업외비용	92	172	129	121	114
법인세차감전 순이익	585	1,092	1,541	2,041	1,656
법인세비용	144	257	426	564	455
당기순이익	441	835	1,115	1,477	1,201
당기순이익(지배주주)	436	835	1,114	1,476	1,201

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	6,593	7,780	9,282	10,690	11,124
유가증권	30,613	31,101	48,312	38,815	42,015
단기매매증권	29,320	29,700	46,103	37,306	40,381
매도가능증권	447	517	858	621	672
지분법주식	17	13	11	25	27
기타유가증권	829	869	1,340	744	775
대출채권	10,694	12,069	16,343	17,542	18,254
신용공여	4,220	4,479	4,754	5,046	5,355
유형자산	124	135	207	127	127
기타자산	3,649	3,904	5,819	32,627	36,508
자산총계	52,046	55,688	81,174	99,801	108,028
예수부채	16,764	15,712	22,101	21,675	23,462
차입부채	20,026	25,009	35,287	36,556	39,569
기타부채	10,352	9,336	17,063	34,162	36,978
부채총계	47,142	50,057	74,451	92,394	100,010
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
자본조정	-184	-200	-138	-66	-62
기타포괄손익누계액	1	66	318	-32	-32
이익잉여금	3,859	4,537	5,340	6,412	7,613
자본총계	4,904	5,632	6,722	7,498	8,703
지배주주지분	4,904	5,632	6,722	7,498	8,703
부채및자본총계	52,046	63,961	68,543	73,486	78,821

Valuation Index (단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
BPS	181,973	236,819	282,675	315,310	365,974
EPS	16,189	31,397	41,865	55,477	45,146
PBR	0.55	0.49	1.02	1.34	1.16
PER	6.15	3.73	6.92	7.63	9.38
DPS	3000	7500	11500	18000	15000
배당성향	49.9	32.8	31.2	34.3	36.0

Financial Ratio (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익증가율	-8.6	59.3	29.7	19.7	-15.3
영업이익증가율	-14.0	94.5	35.5	32.2	-18.5
순이익증가율	-14.0	91.4	33.3	32.5	-18.6
ROE	8.90	14.83	16.57	19.68	13.80
ROA	0.87	1.55	1.63	1.63	1.16
자기자본회전율	0.23	0.33	0.35	0.38	0.28

Growth Rate (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
총자산증가율	8.3	7.0	45.8	22.9	8.2
자기자본증가율	6.8	14.8	19.4	11.5	16.1
순영업수익증가율	-8.6	59.3	29.7	19.7	-15.3
순수수료수익증가율	-10.5	23.4	30.1	43.7	-15.4
판관비증가율	-2.8	25.7	21.4	-3.0	-8.3
순이익증가율	-14.0	91.4	33.3	32.5	-18.6

순영업수익구성비율 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
브로커리지	62.3	40.7	42.4	50.8	44.5
자산관리	7.3	4.7	4.5	4.2	5.6
IB관련	6.8	9.3	8.7	6.9	9.2
기타수수료	2.6	1.8	1.7	1.5	1.7
순이자수익	56.0	34.0	32.6	27.5	32.8
상품운용손익	-11.7	22.8	24.1	20.5	15.4

자료: 키움증권 대산증권 Research Center

[Compliance Notice]

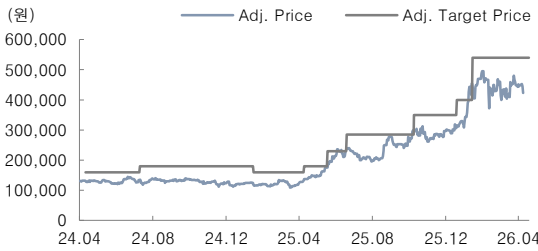
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26,04,30	26,04,14	26,03,11	26,02,04	26,01,26	26,01,09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	540,000	540,000	540,000	540,000	400,000	400,000
과리율(평균%)		(18,16)	(18,44)	(17,28)	(8,92)	(18,49)
과리율(최대/최소%)		(8,24)	(8,24)	(8,24)	13,75	(10,38)
제시일자	25,12,02	25,12,01	25,11,28	25,10,30	25,10,14	25,09,03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	350,000	350,000	285,000	285,000
과리율(평균%)	(17,62)	(19,00)	(18,93)	(18,75)	(17,85)	(20,33)
과리율(최대/최소%)	(8,86)	(10,71)	(10,71)	(10,71)	4,74	(2,46)
제시일자	25,08,12	25,07,31	25,07,10	25,06,08	25,04,30	25,04,10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	285,000	285,000	285,000	230,000	180,000	160,000
과리율(평균%)	(25,26)	(23,14)	(20,68)	(6,20)	(16,21)	(24,27)
과리율(최대/최소%)	(15,79)	(15,79)	(15,79)	2,83	(2,67)	(16,31)
제시일자	25,03,31	25,03,28	25,03,18	25,02,28	25,02,19	25,02,05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(24,35)	(24,10)	(24,25)	(26,10)	(26,06)	(26,92)
과리율(최대/최소%)	(16,31)	(16,31)	(16,31)	(23,81)	(23,81)	(25,63)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준:2026.04.28)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91,0%	9,0%	0,0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상