

키움증권 (039490)

4분기도 기대된다

3Q25 순이익 컨센서스 16.3% 상회

키움증권의 3Q25 지배주주순이익은 3,219억원으로 컨센서스를 16.3% 상회하였다. 컨센서스 상회는 전부문의 양호한 실적 달성에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 거래대금 상승에 따라 전분기 대비 9.9% 상승하였다. **IB 및 기타수익**은 전분기 대비는 17.7% 감소하였는데 2분기 부동산PF가 좋았던 역기지 효과를 감안 시 평분기 대비 전통 IB의 실적이 증가했으며 양호한 실적으로 판단된다. **브로커리지 이자수익** 역시 거래대금 증가로 전분기 대비 8.2% 증가한 수준을 기록했다. **Trading 및 상품손익**은 전분기 대비 32.8% 감소하였는데 채권금리 상승에 따른 채권평가이익 감소에 기인한다. 다만 PI는 350억원 수준으로 양호한 수준을 기록했다. **연결실적**은 캐피탈과 자산운용, 인베스트먼트 자회사의 실적이 양호함에 따라 전분기 대비 증가한 수준을 기록했다.

새로운 주주환원정책 발표 예상

키움증권은 빠르면 올해 말이나 내년 4분기 실적발표에서 새로운 주주환원정책을 발표할 것으로 예상된다. 현재 PBR이 1배 이상이기 때문에 자사주 매입보다는 배당성향을 상승시킬 것으로 기대된다. 키움증권의 배당 기준일은 12월 31일이며 별도 배당성향 26.7% 기준 연간 DPS는 10,500원, 배당수익률은 3.5% 수준이 기대된다. 향후 발표될 주주환원 정책에 따라 DPS는 더 증가할 수 있을 것으로 판단된다.

투자의견 Buy, 목표주가 360,000원으로 상향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 38.5% 상향한 360,000원을 제시한다. 목표주가는 실적 서프라이즈 및 자회사 실적 개선을 반영하여 ROE를 상향 조정했으며 새로운 주주환원 정책 발표 기대감을 반영하여 COE를 하향하여 산출했다. 기존 주가 하방 압력으로 작용했던 RCPS 4,000억원의 (전환가액 150,418원) 전환율은 75% 수준이며 관련 우려는 완화된 것으로 판단된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 360,000원 (U)

직전 목표주가 260,000원

현재주가 (10/30) 299,500원

상승여력 20%

시가총액 79,151억원

총발행주식수 27,294,979주

60일 평균 거래대금 355억원

60일 평균 거래량 144,748주

52주 고/저 299,500원 / 109,200원

외인지분율 28.90%

배당수익률 10.00%

주요주주 다우기술 외 5인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 22.2 38.3 123.2

상대 2.4 10.2 41.6

절대 (달러환산) 20.2 34.1 116.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	614	37.7	-0.2	550	11.6
판관비	205	15.2	-0.9	200	2.2
영업이익	409	52.6	0.1	350	17.0
세전이익	439	60.6	5.5	354	23.9
연결순이익	322	52.3	3.9	270	19.4
순이익(지배주주)	321.9	52.0	3.9	277	16.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,846	2,289	2,378	2,471
영업이익	1,098	1,447	1,488	1,536
지배순이익	835	1,089	1,111	1,146
PER(배)	3.7	7.2	6.9	6.5
PBR(배)	0.55	1.23	1.07	0.94
ROE(%)	16.0	18.2	16.5	15.3
ROA(%)	1.6	1.8	1.6	1.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 후 (25/07/31)	수정 후 (25/10/31)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	16.0	13.2	
무위험수익률	(a)	%	2.3	2.3	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.3	1.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	6.9	1.5	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	16.0	16.7	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.7	2.8	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.00	1.34	
12M Fwd BPS	(E)	원	260,792	269,710	
목표주가	$A*E$	원	260,000	360,000	
현주가 (10.30)		원		299,500	
상승여력		%		20.2	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업이익	2,197	2,311	2,289	2,378	4.2	2.9
영업이익	1,380	1,444	1,447	1,488	4.8	3.1
지배주주순이익	1,020	1,074	1,089	1,111	6.7	3.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 회사 실적 테이블 (당기순이익)

(십억원)	2023		2024				2025		
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
키움저축은행	13	81	-101	71	-32	29	-66	3	-69
키움 YES 저축은행	-52	85	-32	-40	-34	-214	-59	-78	-25
키움캐피탈	63	-32	81	105	67	46	105	141	164
키움에프앤아이	21	-19	80	16	17	8	43	55	42
키움투자자산운용	49	38	51	55	80	49	15	144	146
키움 PE	3	57	-25	5	-7	2	-4	2	9
키움인베스트먼트	14	18	11	1	37	0	2	19	67
키움인도네시아	-2	-6	-17	-7	-21	-19	-16	1	-13
합계	109	222	48	206	107	-99	20	287	321

자료: 키움증권, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q24	2Q25
순영업수익	614	550	11.6	37.7	-0.2	446	615
영업이익	409	350	17.0	52.6	0.1	268	408
지배주주순이익	321.9	276.9	16.3	52.0	3.9	212	309.7

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	431	406	398	370	455	537	519	451	1,605	1,962
수수료손익	181	189	188	195	203	251	249	238	753	941
위탁매매	125	128	132	142	137	157	173	165	527	633
자산관리	4	3	3	3	4	5	3	4	12	15
IB 및 기타	53	58	54	50	62	89	74	69	214	294
B 관련이자수지	128	141	138	132	130	135	146	143	541	555
트레이딩 및 상품손익	134	137	93	95	144	209	140	113	459	606
배당&분배금	36	62	22	31	40	53	31	32	150	157
트레이딩 처분 및 평가	60	35	50	17	60	114	65	20	162	259
T 및 상품관련 이자	38	40	21	48	44	41	44	58	147	189
기타영업이익	-12	-62	-22	-53	-22	-58	-16	-42	-148	-139
판관비	130	140	139	170	159	164	159	177	580	659
영업이익	301	265	259	200	295	374	360	274	1,025	1,303
영업외손익	29	9	17	11	12	59	11	5	66	87
세전이익	330	274	276	210	308	432	371	279	1,090	1,390
별도순이익	246	207	209	154	230	337	276	205	815	1,048
연결순이익(지배주주)	245	232	212	146	235	310	322	222	835	1,088.6
ROE (연결)	19.9	18.1	15.8	10.6	16.8	21.3	20.7	13.9	16.0	18.2
ROA (연결)	1.9	1.8	1.6	1.0	1.6	1.9	1.8	1.3	1.6	1.8
자본총계 (연결)	5,015	5,251	5,440	5,588	5,631	6,015	6,414	6,379	5,588	6,379
자산총계 (연결)	52,291	51,596	57,155	55,688	60,379	67,028	72,326	66,690	55,688	66,690

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)					
(단위: 십억원)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금 및 예금	1,589	1,722	1,692	1,730	1,790
당기손익금융자산	29,653	30,310	36,351	37,337	38,942
매도가능금융자산	447	517	642	666	696
종속및관계기업투자	829	869	998	1,068	1,190
대여금및 수취채권	15,698	18,127	19,712	20,009	20,492
신용공여금	3,220	3,436	3,409	3,538	3,747
대출금	0	0	0	0	0
유/무형/기타자산	3,830	4,143	7,295	7,478	7,777
자산총계	52,046	55,688	66,690	68,288	70,887
예수부채	16,764	15,712	17,131	16,545	16,842
당기손익금융부채	6,634	5,607	7,813	8,042	8,281
매도파생결합증권	4,808	3,665	4,878	5,076	5,282
차입부채	17,747	21,514	24,239	25,458	26,777
차입금	2,469	2,913	3,107	3,107	3,107
발행어음(초대형 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	2,278	3,496	4,281	4,281	4,281
후순위사채	100	100	100	100	100
기타부채	3,719	3,728	6,830	6,830	6,830
부채총계	47,142	50,057	60,294	61,156	63,011
지배주주지분	4,861	5,588	6,379	7,115	7,859
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,859	4,537	5,308	6,037	6,783
기타자본	-183	-134	-114	-106	-109
비지배주주지분	43	44	17	17	17
자본총계	4,904	5,632	6,396	7,132	7,876

손익계산서 (연결)					
(단위: 십억원)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업수익	9,545	11,280	14,328	11,958	12,630
수수료수익	917	1,050	1,252	1,304	1,368
위탁매매	658	716	826	884	904
자산관리	30	28	32	31	32
IB+기타	229	306	395	389	432
이자수익	1,675	1,711	1,832	1,730	1,770
금융상품관련수익	6,889	8,299	10,991	8,664	9,231
기타수익	64	219	252	260	261
영업비용	8,980	10,182	12,881	10,470	11,094
수수료비용	267	247	294	277	279
이자비용	1,030	1,088	1,043	868	867
금융상품관련비용	6,281	7,779	10,344	8,191	8,732
기타비용	807	321	357	245	281
판관비	595	748	842	889	935
영업이익	565	1,098	1,447	1,488	1,536
영업외손익	20	-6	35	16	16
법인세차감전순이익	585	1,092	1,482	1,504	1,552
당기순이익	441	835	1,089	1,109	1,144
지배주주순이익	436	835	1,089	1,111	1,146

자본적정성					
(단위: %)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자산/순자산비율	10.6	9.9	10.4	9.6	9.0
신 NCR	1,272.3	1,301.6	1,441.9	1,793.1	2,148.0
구 NCR	212.7	194.0	189.6	211.5	233.5

자료: 유안타증권
 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

손익계산서 (별도)					
(단위: 십억원)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	920	1,605	1,962	2,075	2,163
수수료손익	591	753	941	999	1,045
위탁매매	467	527	633	689	709
자산관리	15	12	15	15	15
IB+기타	109	214	294	295	321
위탁매매관련 이자수지	568	541	555	564	582
트레이딩 및 상품손익	473	459	606	588	636
배당/분배금	181	150	157	155	163
처분/평가손익	122	162	259	170	188
Trading 이자수지	169	147	189	255	277
기타수익	-712	-148	-139	-75	-100
판관비	448	580	659	707	747
영업이익	472	1,025	1,303	1,368	1,416
법인세차감전순이익	451	1,090	1,390	1,420	1,468
당기순이익	338	815	1,048	1,045	1,080

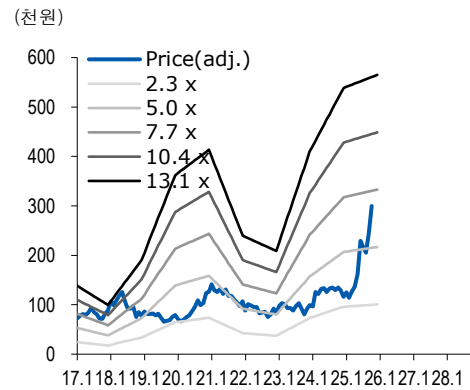
성장성 지표					
(단위: %)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자산총계	8.3	7.0	19.8	2.4	3.8
부채총계	8.5	6.2	20.5	1.4	3.0
자본총계	6.8	14.8	13.6	11.5	10.4
지배주주자본	-14.0	91.4	30.4	2.0	3.2
순영업수익	-8.6	59.2	24.0	3.9	3.9
판관비	-2.8	25.7	12.7	5.5	5.1
영업이익	-14.0	94.5	31.7	2.9	3.2
법인세차감전순이익	-14.0	86.7	35.6	1.5	3.2
당기순이익	-13.3	89.4	30.5	1.8	3.2

수익기여도 (별도)					
(단위: %)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
위탁매매/관련이자수익	112.5	66.5	60.5	60.4	59.7
자산관리	1.6	0.8	0.8	0.7	0.7
인수/주선/기타	11.8	13.3	15.0	14.2	14.8
트레이딩 수익(이자포함)	51.4	28.6	30.9	28.3	29.4
기타	-77.3	-9.3	-7.1	-3.6	-4.6
영업비용률	48.7	36.1	33.6	34.1	34.5

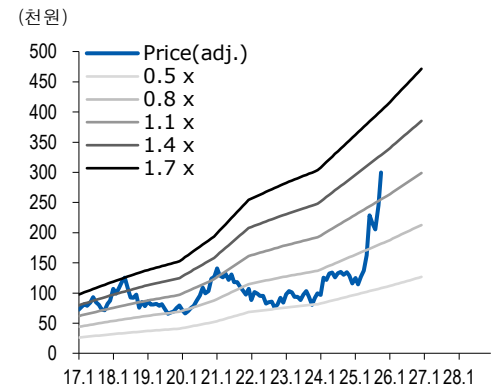
주요지표가정					
(단위: 조원, %)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
KOSPI market cap	1,982	2,146	2,396	2,844	2,934
일평균거래대금	9.6	10.7	10.1	7.7	7.9
KOSDAQ market cap	401	390	394	422	450
일평균거래대금	10.0	8.4	6.5	6.8	7.2
시장일평균거래대금	19.6	19.1	16.6	14.5	15.1
회전율	202	184	145	110	111

투자지표(연결)					
(단위: 십억원, 배, %)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
ROE	9.3	16.0	18.2	16.5	15.3
ROA	0.9	1.6	1.8	1.6	1.6
EPS	16,004	31,393	41,242	43,227	45,839
BVPS	178,306	210,068	241,665	276,903	314,424
DPS	3,000	7,500	10,500	11,000	11,500
P/E	6.2	3.7	7.2	6.9	6.5
P/B	0.56	0.55	1.23	1.07	0.94

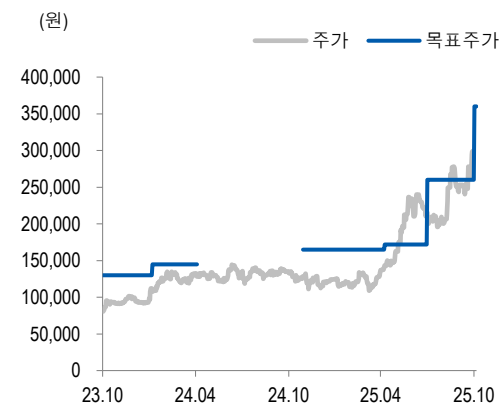
P/E band chart



P/B band chart



키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-31	BUY	360,000	1년		
2025-07-31	BUY	260,000	1년	-8.66	15.19
2025-05-08	BUY	172,000	1년	14.88	39.53
2024-11-28	BUY	165,000	1년	-26.08	-14.73
담당자변경					
2024-02-05	BUY	145,000	1년	-13.86	-7.03
2023-02-06	BUY	130,000	1년	-26.12	-13.69

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-30

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.