

키움증권 (039490)

증시 반등 시 가장 큰 수혜

1Q26 순이익 3,914억원 예상

키움증권의 1Q26 지배주주순이익은 3,914억원으로 컨센서스를 2.4% 상회할 것으로 예상되며 이는 거래대금 증가로 인한 양호한 Brokerage 손익에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 시장 거래대금 증가에 따라 전분기 대비 27.2% 증가가 예상되는데 코스피 위주의 장세로 거래대금 M/S는 감소하는 모습이다. **Brokerage 이자수익** 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 증가로 전분기 대비 16.2% 증가한 수준이 예상된다. **Trading 및 상품손익**은 전년 동기 대비 17.3% 감소할 것으로 판단된다. 3월 채권금리 상승 및 부진한 주식시장에 따라 채권 평가손실 및 PI투자에 대한 우려는 존재하는 상황이나 브로커리지 손익 비중이 경쟁사 대비 높아 우려는 제한적으로 생각된다. 25년 11월 인가받은 발행어음은 잔고 1.1조원 수준이며 올해 4조원 수준의 조달이 예상된다.

배당소득 분리과세 적용, 배당수익률 3.8% 기대

키움증권은 2025년 DPS 11,500원, 연결 배당성향 26.7%, 배당총액은 전년 대비 44.8% 증가하였기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 15,700원으로 배당수익률은 3.8% 수준이다. 26년 역시 배당소득 분리과세 적용이 예상되며 실적 증가 및 배당성향 상승에 따라 배당총액은 25년 대비 38.8% 증가한 수준이 예상된다. 27년까지 배당소득 분리과세를 위해 배당성향은 25% 이상 배당총액은 전년 대비 10% 이상 증가시킬 것으로 판단된다. 높아진 PBR로 인해 자사주 매입/소각은 없을 것으로 예상되며 26년 및 27년 별도 배당성향은 30.1%, 33.3%가 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 550,000원 유지

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 550,000원을 유지한다. 목표주가 550,000원은 12M Fwd BPS 308,029원에 PBR 1.79배 (향후 3개년 ROE 평균 17.9%, COE 11.5%)를 적용하여 산출하였다. 순영업수익 내 Brokerage 비중이 높아 전쟁 우려가 완화된다면 시장 상승의 가장 큰 수혜가 기대된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 550,000원 (M)

직전 목표주가 **550,000원**

현재주가 (4/3) **412,000원**

상승여력 **33%**

시가총액	107,992억원
총발행주식수	26,394,522주
60일 평균 거래대금	635억원
60일 평균 거래량	154,132주
52주 고/저	495,500원 / 109,200원
외인지분율	29.48%
배당수익률	10.00%
주요주주	다우기술 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.9)	36.7	234.4
상대	4.5	9.5	54.6
절대 (달러환산)	(5.5)	30.9	225.9

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	759	44.7	18.0	722	5.2
판관비	232	16.4	-22.1	224	3.3
영업이익	527	61.9	52.5	497	6.0
세전이익	531	62.8	47.9	531	0.0
연결순이익	391	66.0	58.5	397	-1.5
순이익(지배주주)	391.4	66.3	58.7	382	2.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,396	2,964	3,001	3,165
영업이익	1,488	1,946	1,944	2,020
지배순이익	1,114	1,438	1,445	1,501
PER(배)	6.9	7.6	7.3	7.1
PBR(배)	1.14	1.40	1.22	1.09
ROE(%)	18.1	19.9	17.6	16.3
ROA(%)	1.6	1.7	1.7	1.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/02/05)	수정 후 (26/04/06)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	11.5	11.5	
무위험수익률	(a)	%	2.6	2.7	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.67	1.40	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	0.50	1.80	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	18.2	17.9	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.4	3.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.82	1.79	
12M Fwd BPS	(E)	원	303,034	308,029	
목표주가	(A*E)	원	550,000	550,000	
현주가 (4/3)		원		412,000	
상승여력		%		33.5	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	3,109	3,245	2,964	3,001	-4.7	-7.5
영업이익	1,911	1,997	1,946	1,944	1.8	-2.6
지배주주순이익	1,412	1,484	1,438	1,446	1.8	-2.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	1Q 2026E	컨센서스	vs 컨센서스	YoY	QoQ	1Q 2025	4Q 2025
순영업수익	759	722	5.2	44.7	18.0	524	643
영업이익	527	497	6.0	61.9	52.5	325	346
지배주주순이익	391.4	382.3	2.4	66.3	58.7	235	246.6

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	455	537	519	528	688	684	646	625	2,038	2,643
수수료손익	203	251	249	319	379	358	341	326	1,023	1,404
위탁매매	137	157	173	220	280	259	247	230	688	1,016
자산관리	4	5	3	3	6	5	5	4	15	19
IB 및 기타	62	89	74	96	93	94	89	93	320	369
B 관련이자수지	130	135	157	173	200	210	201	191	595	802
트레이딩 및 상품손익	144	209	132	100	119	124	119	122	585	484
배당&분배금	40	53	29	61	44	56	31	55	183	185
트레이딩 처분 및 평가	60	114	58	7	30	25	40	27	239	122
T 및 상품관련 이자	44	41	45	33	43	41	45	38	163	168
기타영업이익	-22	-58	-19	-64	-10	-9	-14	-15	-164	-48
판관비	159	164	159	231	191	197	182	248	713	817
영업이익	295	374	360	297	497	487	465	377	1,325	1,826
영업외손익	12	59	11	50	13	10	12	5	132	40
세전이익	308	432	371	346	510	497	477	382	1,457	1,866
별도순이익	230	337	276	256	375	366	351	281	1,099	1,373
연결순이익(지배주주)	235	310	322	247	391.4	382	367	297	1,114	1,437.6
ROE (연결)	16.8	21.3	20.7	15.0	23.3	22.1	20.1	15.6	18.1	19.9
ROA (연결)	1.6	1.9	1.8	1.3	1.9	1.8	1.7	1.4	1.6	1.7
자본총계 (연결)	5,631	6,015	6,414	6,704	6,732	7,118	7,472	7,745	6,704	7,745
자산총계 (연결)	60,379	67,028	72,326	81,174	86,889	85,336	85,342	84,422	81,174	84,422

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,722	2,300	2,384	2,504	2,667
당기손익금융자산	30,310	47,194	49,322	52,387	56,557
매도가능금융자산	517	858	902	962	1,041
종속및관계기업투자	869	1,340	1,475	1,674	1,948
대여금및 수취채권	18,127	23,324	23,937	24,818	26,018
신용공여금	3,436	3,436	3,696	4,070	4,578
대출금	0	0	0	0	0
유/무형/기타자산	4,143	6,158	6,402	6,754	7,232
자산총계	55,688	81,174	84,422	89,099	95,463
예수부채	15,712	22,101	19,705	18,650	19,122
당기손익금융부채	5,607	10,646	10,961	11,288	11,628
매도파생결합증권	3,665	6,874	7,153	7,443	7,745
차입부채	21,514	30,528	34,817	39,266	43,851
차입금	2,913	3,318	3,318	3,318	3,318
발행어음(초대행 IB)	0	334	3,100	5,900	8,700
발행사채	3,496	4,759	4,759	4,759	4,759
후순위사채	100	100	100	100	100
기타부채	3,728	6,417	6,417	6,417	6,417
부채총계	50,057	74,451	76,659	80,380	85,778
지배주주지분	5,588	6,704	7,745	8,702	9,668
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,537	5,340	6,416	7,369	8,335
기타자본	-134	180	145	149	149
비지배주주지분	44	18	18	18	18
자본총계	5,632	6,722	7,763	8,720	9,686

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	11,280	17,122	14,119	15,038	15,902
수수료수익	1,050	1,382	1,885	1,856	1,948
위탁매매	716	891	1,287	1,209	1,241
자산관리	28	33	40	39	40
IB+기타	306	458	558	608	667
이자수익	1,711	1,886	2,171	2,154	2,219
금융상품관련수익	8,299	13,582	9,777	10,736	11,443
기타수익	219	271	286	292	292
영업비용	10,182	15,633	12,173	13,094	13,883
수수료비용	247	335	435	426	438
이자비용	1,088	1,110	1,158	1,157	1,165
금융상품관련비용	7,779	12,939	9,320	10,204	10,875
기타비용	321	341	242	251	260
판매비	748	908	1,018	1,057	1,145
영업이익	1,098	1,488	1,946	1,944	2,020
영업외손익	-6	52	4	16	16
법인세차감전순이익	1,092	1,541	1,950	1,960	2,036
당기순이익	835	1,115	1,437	1,445	1,500
지배주주순이익	835	1,114	1,438	1,445	1,501

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	9.9	12.1	10.9	10.2	9.9
신 NCR	1,301.6	1,549.3	1,551.3	1,551.5	1,551.5
구 NCR	194.0	177.1	180.1	180.3	180.3

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,605	2,038	2,643	2,654	2,812
수수료손익	753	1,023	1,404	1,371	1,436
위탁매매	527	688	1,016	955	980
자산관리	12	15	19	18	19
IB+기타	214	320	369	398	437
위탁매매관련 이자수지	541	595	802	774	790
트레이딩 및 상품손익	459	585	484	572	649
배당/분배금	150	183	185	194	204
처분/평가손익	162	239	122	188	214
Trading 이자수지	147	163	168	180	221
기타수익	-148	-164	-48	-62	-62
판매비	580	713	817	850	932
영업이익	1,025	1,325	1,826	1,804	1,880
법인세차감전순이익	1,090	1,457	1,866	1,856	1,932
당기순이익	815	1,099	1,373	1,366	1,422

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	45.8	4.0	5.5	7.1
부채총계	6.2	48.7	3.0	4.9	6.7
자본총계	14.8	19.4	15.5	12.3	11.1
지배주주자본	15.0	20.0	15.5	12.4	11.1
순영업수익	59.2	29.8	23.7	1.3	5.5
판매비	25.7	21.4	12.1	3.8	8.4
영업이익	94.5	35.5	30.8	-0.1	3.9
법인세차감전순이익	86.7	41.1	26.6	0.5	3.9
당기순이익	89.4	33.5	28.9	0.5	3.8

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	66.5	62.9	68.8	65.1	62.9
자산관리	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
인수/주선/기타	13.3	15.7	14.0	15.0	15.6
트레이딩 수익(이자포함)	28.6	28.7	18.3	21.6	23.1
기타	-9.3	-8.0	-1.8	-2.3	-2.2
영업비용률	36.1	35.0	30.9	32.0	33.2

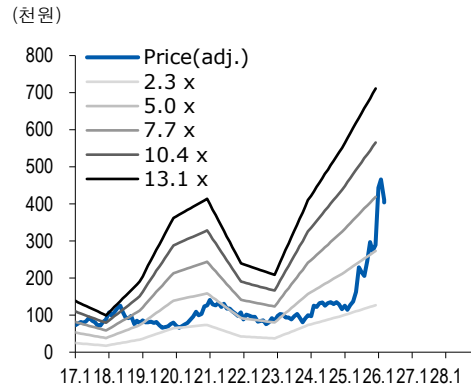
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	4,411	4,609	4,661
일평균거래대금	10.7	16.9	36.5	30.8	30.7
KOSDAQ market cap	390	413	614	624	687
일평균거래대금	8.4	9.3	16.9	14.8	16.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	53.4	45.6	47.1
회전율	184	214	260	217	218

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	16.0	18.1	19.9	17.6	16.3
ROA	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6
EPS	31,393	42,190	54,465	56,254	58,416
BVPS	210,068	254,008	293,419	338,658	376,258
DPS	7,500	11,500	15,700	17,300	19,100
P/E	3.7	6.9	7.6	7.3	7.1
P/B	0.55	1.14	1.40	1.22	1.09

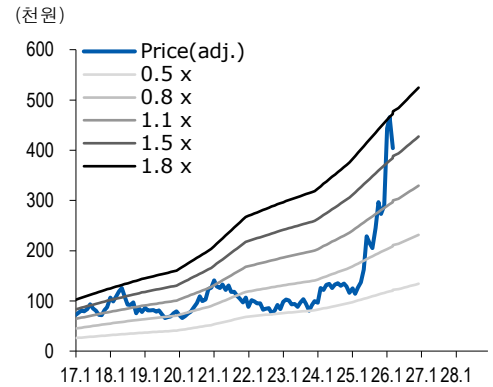
자료: 유안타증권

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

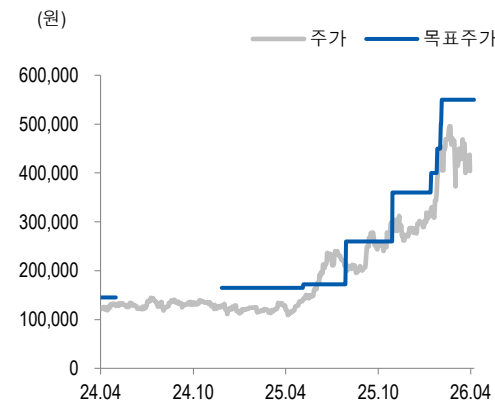
P/E band chart



P/B band chart



키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-06	BUY	550,000	1년		
2026-02-05	BUY	550,000	1년		
2026-02-03	BUY	500,000	1년	-11.20	-11.20
2026-01-27	BUY	450,000	1년	-6.58	-1.44
2026-01-15	BUY	400,000	1년	-17.54	-10.38
2025-10-31	BUY	360,000	1년	-19.48	-10.42
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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자등급 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-03

※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 : 유도형)
- 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.